

RAPPORTO
ASTE DI QUOTE EUROPEE
DI EMISSIONE
2018
II TRIMESTRE





RAPPORTO SULLE ASTE DI QUOTE EUROPEE DI EMISSIONE
II TRIMESTRE 2018

19 luglio 2018

A cura del Gestore dei Servizi Energetici – GSE S.p.A.

Il presente approfondimento è stato redatto nell'ambito dell'attività che il Gestore dei Servizi Energetici - GSE S.p.A. sostiene in qualità di Responsabile del Collocamento delle quote italiane di emissioni ai sensi del d.lgs. 30/2013 e nel rispetto degli adempimenti previsti dalla Convenzione tra Ministero dell'Economia e Finanze e GSE firmata il 21 marzo 2016.

Il GSE ha un ruolo centrale nella promozione, nell'incentivazione e nello sviluppo delle fonti rinnovabili e dell'efficienza energetica in Italia. Azionista unico è il Ministero dell'Economia e delle Finanze, che esercita i diritti dell'azionista d'intesa con il Ministero dello Sviluppo Economico. Il GSE è capogruppo delle società controllate Acquirente Unico (AU), Gestore dei Mercati Energetici (GME) e Ricerca sul Sistema Energetico (RSE).

Disclaimer

Il presente documento è pubblicato per scopi puramente divulgativi e informativi, non ha alcun fine di pubblicità commerciale e non rappresenta un'offerta di vendita di qualsivoglia strumento finanziario o *commodity*, né costituisce una sollecitazione all'investimento.

Il Gestore dei Servizi Energetici – GSE S.p.A. (GSE), pur adoperandosi per verificare che i dati accolti nel documento siano aggiornati ed esenti da errori, anche attraverso una previa scrupolosa selezione delle fonti di informazione, non può, comunque, garantire l'accuratezza, la completezza, l'integrità, l'attualità e l'affidabilità delle informazioni riprodotte nel presente documento elaborate da terzi e, pertanto, declina ogni responsabilità per eventuali danni causati da errori, inesattezze od omissioni risultanti da negligenza, caso fortuito o altra causa, rinvenibili nei contenuti pubblicati.

Il presente documento è disponibile sul sito www.gse.it, nella sezione Aste CO₂ del menù servizi, sezione *Risultati Aste*. Per le News dedicate agli operatori relative ad aspetti operativi, all'esito delle aste, e riguardanti modifiche al calendario, si rimanda alla sezione www.gse.it - Gas, CO₂ e servizi specialistici - Aste CO₂.

© Gestore dei Servizi Energetici – GSE S.p.A. (07/2018). Tutti i diritti Riservati

Ogni diritto sui contenuti del presente documento è Riservato ai sensi della normativa vigente. La riproduzione, la pubblicazione e la distribuzione, totale o parziale, di tutto il materiale originale contenuto in questo documento sono espressamente vietate in assenza di autorizzazione scritta.

Sommario

Presentazione.....	5
Introduzione.....	6
Acronimi.....	7
Sintesi	10
1. Il sistema di aste dell’EU ETS: risultati I trimestre 2018.....	16
1.1 Piattaforme d’asta operative.....	16
1.2 Proventi generati dal sistema delle aste.....	19
1.2.1 Aste presso la Piattaforma Comune (CAP2).....	19
1.2.2 Aste presso la PL CAP 2.....	22
1.2.3 Aste presso la Piattaforma definitiva tedesca (EEX DE).....	23
1.2.4 Aste presso la Piattaforma definitiva del Regno Unito (ICE UK).....	24
1.2.5 Piattaforme e Stati membri a confronto.....	25
1.3 Supervisione e controllo nel mercato.....	30
2. Il collocamento delle quote di emissione per lo Stato italiano.....	33
2.1 Volumi messi all’asta e proventi.....	33
2.1.1 EUA.....	33
2.1.2 EUA A.....	35
2.2 Gestione dei proventi d’asta.....	35
2.2.1 Proventi attualmente sotto la custodia del GSE.....	35
2.2.2 Proventi trasferiti alla Tesoreria dello Stato.....	38
2.2.3 Riepilogo dei proventi generati dalle aste dell’EU ETS nella Fase III.....	39
2.3 Attività di informazione e divulgazione.....	40
3. Analisi dell’andamento del mercato del carbonio e confronto con i mercati correlati.....	42
3.1 Prezzi.....	43
3.1.1 Andamento dei contratti di riferimento.....	43
3.1.2 Andamento del prezzo nel II trim 2018.....	47
3.2 Volumi di scambio sul secondario.....	49
3.3 Mercato del carbonio e mercati energetici a confronto.....	54
3.3.1 Switching price e quote di emissione.....	60
4. Mercato del carbonio dal lato della regolazione.....	64
4.1 Aspetti europei.....	64
4.1.1 Obiettivi 2030 per la decarbonizzazione.....	64

4.1.2	Settori esposti a rischio «carbon leakage»	67
4.1.4	Aste CO ₂ : funzioni delegate della Commissione	74
4.2	Aspetti operativi.....	75
4.2.1	«Surplus» circolante nell'EU ETS.....	76
4.2.2	Partono le aste aviazione.....	76
4.2.3	Annullamento dell'asta britannica	78
4.3	Aspetti nazionali.....	78
4.3.1	Notifica alla Commissione del sotto-settore “Forge” per la Lista Carbon Leakage.....	79
4.3.2	Catalogo dei sussidi ambientali dannosi: la sintesi del Senato.....	81
4.4	Aspetti di prospettiva.....	83
4.4.1	2018 State of the EU ETS	83
5.	APPROFONDIMENTO: COME ALLINEARE L'EU ETS ALLE OVERLAPPING POLICIES.....	85
Allegati	91

Presentazione

Il presente rapporto fornisce un aggiornamento sull'andamento delle aste di quote di emissione nell'ambito dello *European Union Emissions Trading Scheme* (EU ETS). Il documento si colloca in continuità con i precedenti rapporti GSE e offre uno sguardo d'insieme sulle Aste CO₂, nel contesto della regolazione europea, dei trend del mercato del carbonio e dei principali mercati energetici connessi, monitorando anche gli indicatori utili a valutare l'efficacia dello strumento (*switching price* carbone-gas).

Il Rapporto sintetizza i principali risultati del secondo trimestre 2018 su tutte le piattaforme d'asta attive in Europa, sia per il collocamento delle *European Union Allowances* (EUA) sia per le quote dell'aviazione civile (EUA A).

Questa edizione presenta un aggiornamento del processo europeo di definizione delle nuove regole per l'assegnazione gratuita di quote di emissione, della "nuova" lista carbon leakage (2021-2030), nonché dei principali aspetti operativi e novità a livello nazionale nell'ambito del dibattito e delle prospettive dell'EU ETS.

È inoltre illustrato un approfondimento sul tema della sovrapposizione degli strumenti di regolazione su rinnovabili, efficienza energetica e riduzione delle emissioni. È presentato un confronto tra possibili opzioni per riallineare l'EU ETS con le altre policy per la decarbonizzazione in vista dei target europei al 2030.

Introduzione

LE ASTE DELL'EU ETS E IL RUOLO DEL GSE

Lo **European Union Emissions Trading Scheme (EU ETS)** è il sistema per lo scambio di quote di emissione di gas serra finalizzato alla riduzione delle emissioni nei settori maggiormente energivori (elettricità, cemento, acciaio, alluminio, laterizi e ceramiche, vetro, chimica, aviazione, etc.) nell'Unione europea.

Dal 2013, salvo eccezioni legate alla tutela della competitività sui mercati internazionali dei settori manifatturieri, l'assegnazione delle quote agli impianti avviene a titolo oneroso attraverso **piattaforme d'asta gestite da mercati regolamentati** ai sensi del Regolamento Aste n. 1031/2010 e successive modificazioni. Ad oggi, le aste si svolgono su due mercati: lo *European Energy Exchange*, (EEX) con sede a Lipsia, e *ICE Futures Europe* (ICE), con sede a Londra, che si sono aggiudicati le gare d'appalto di tutte le piattaforme d'asta istituite dal Regolamento Aste. Il numero di quote che ciascuno Stato mette all'asta è determinato prevalentemente sulla base delle emissioni storiche degli impianti fissi coperti dall'EU ETS presenti sul territorio nazionale. Almeno la metà dei **proventi delle aste** di quote per gli impianti fissi – e tutti i ricavi delle aste di quote per gli operatori aerei – deve essere utilizzata dagli Stati membri in azioni volte a combattere il cambiamento climatico.

Il **GSE assolve alla funzione di Responsabile del Collocamento per l'Italia** ai sensi dell'art. 19 del Decreto Legislativo 30/2013. Una **Convenzione con il Ministero dell'Economia e delle Finanze** disciplina le attività che il GSE svolge nell'adempire a tale ruolo. Tra queste, la **gestione e il trasferimento dei proventi delle aste alla Tesoreria dello Stato, l'analisi della regolazione europea** (e internazionale) **del mercato del carbonio**, del **contesto economico**, delle **relazioni con i meccanismi nazionali di incentivo a rinnovabili ed efficienza** oltre ad **attività di divulgazione** al fine di garantire la trasparenza delle attività di collocamento. La Convenzione è stata rinnovata il 21 marzo 2016 per il periodo 2016-2018. Da luglio 2016 il GSE esprime un membro nazionale aggiunto nel *Joint Procurement Steering Committee* (JPSC), Comitato costituito da Stati membri e Commissione europea responsabile dei rapporti contrattuali con le piattaforme comuni europee.

Nella **sezione del sito istituzionale del GSE** - <https://www.gse.it/servizi-per-te/mercati-energetici/aste-co2> – **dedicata alle aste CO₂** è possibile scaricare documentazione fruibile per operatori, cittadini e stakeholder del settore: risultati giornalieri delle sessioni partecipate dall'Italia, il calendario consolidato delle aste e i **Rapporti trimestrali GSE di analisi**.

Acronimi

ANC	Autorità Nazionale Competente. In Italia il Comitato ETS di cui all'articolo 4 del decreto legislativo 13 marzo 2013, n. 30.
AWG ADP	<i>Ad hoc Working Group on the Durban Platform for Enhanced Action;</i>
AWG-PA	<i>Ad hoc Working Group on the Paris Agreement;</i>
Carry-Over cost	Il carry-over o costo di trasferimento è la variabile che riassume la relazione esistente tra prezzo future/forward e prezzo spot di un bene o di una attività finanziaria.
CCC	<i>Climate Change Committe</i> , organo a composizione degli Stati membri della UE e presieduto dalla Commissione attivato nell'ambito della procedura di regolamentazione con controllo nell'ambito delle funzioni di esecuzione della Commissione europea.
CCEG	<i>Climate Change Expert Group on Climate Policy (CCEG)</i> . <i>Expert group</i> partecipati da esperti nazionali e da esperti degli stakeholder con funzioni di affiancamento e dialogo con la Commissione europea nell'esercizio delle funzioni delegate previste dalla direttiva ETS.
CLL	Lista Carbon Leakage
EUA	<i>European Union Allowances</i> , quota di emissione valevole nell'ambito dell'EU ETS per compensare 1 ton/CO ₂ equivalente;
EUA A	<i>European Union Allowances Aviation</i> , quota di emissione valevole nell'ambito dell'EU ETS per compensare 1 ton/CO ₂ eq., utilizzabile esclusivamente da parte degli operatori del settore aereo;
CAP2	<i>Definitive Common Auction Platform</i> , piattaforma comune sulla quale sono collocate le quote della maggior parte degli Stati membri;
CBTA	<i>Carbon Border Tax Adjustment;</i>
CER	<i>Certified Emissions Reductions</i> , crediti internazionali derivanti dal Clean Development Mechanism istituito dal Protocollo di Kyoto e utilizzabili per nell'ambito dell'EU ETS per compensare 1 ton/CO ₂ eq.;
CMA	<i>Conferenza delle Parti operante come Plenaria dell'Accordo di Parigi (Conference serving as the Meeting for the Agreement - CMA1) e che si riunisce contestualmente alla COP ed alla CMP;</i>
CMP	<i>Conferenza delle Parti operante come Plenaria per il Protocollo di Kyoto e che si riunisce contestualmente alla COP ed alla CMA;</i>

COP	<i>Conferenza delle Parti della Convenzione Quadro delle Nazioni Unite contro i cambiamenti climatici;</i>
COREPER	Comitato dei Rappresentanti Permanenti presso l'Unione europea
CORSIA	Accordo raggiunto dall'assemblea ICAO di ottobre 2016 per l'istituzione di un meccanismo di mercato per regolare le emissioni del settore aviazione a livello globale. L'acronimo in inglese sta per <i>Carbon Offsetting and Reduction Scheme for International Aviation</i> ;
EIT	Economia in Transizione;
ENVI	Commissione Ambiente del Parlamento europeo;
ERU	<i>Emissions Reduction Units</i> , crediti internazionali derivanti dal meccanismo di <i>Joint Implementation</i> istituito dal Protocollo di Kyoto e utilizzabili per nell'ambito dell'EU ETS per compensare 1 ton/CO ₂ eq.;
t-CAP	<i>Transitional Common Auction Platform</i> , piattaforma transitoria comune sulla quale erano collocate le quote della maggior parte degli Stati membri;
EEX-DE	Piattaforma nazionale d'asta tedesca;
ICAO	Agenzia specializzata delle Nazioni Unite, istituita nel 1944, per gestire e amministrare la Convenzione sull'aviazione civile internazionale (Chicago Convention). L'acronimo in inglese sta per <i>International Civil Aviation Organization</i> ;
ICE-UK	Piattaforma nazionale d'asta britannica;
INDC	<i>Intended Nationally Determined Contribution</i> ;
ITRE	Commissione Industria, Ricerca e Energia del Parlamento europeo;
UNFCCC	<i>United Nation Framework Convention on Climate Change</i> ;
MEF	Ministero dell'Economia e delle Finanze;
MATTM	Ministero dell'Ambiente della Tutela del territorio e del Mare;
MiSE	Ministero dello Sviluppo Economico;
MIT	Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti;
MSR	Acronimo inglese di Riserva di Stabilità del Mercato (<i>Market Stability Reserve</i>);
NDC	<i>Nationally Determined Contribution</i> , contribuzioni definite a livello nazionale dai Paesi aderenti all'Accordo di Parigi
NER	Riserva Nuovi Entranti per il terzo periodo d'obbligo dell'EU ETS
NIMs	Liste nazionali di impianti rientranti nel perimetro dell'EU ETS, suddivisi per sotto-impianto, con dettaglio relativo a dati di attività, trasferimento di calore e gas, produzione di energia elettrica ed emissioni di gas climalteranti

OMC	Organizzazione Mondiale del Commercio;
PL CAP 2	sessione d’asta dedicata al collocamento delle quote di emissione polacche ed effettuata presso la CAP 2;
PVS	Paese in Via di Sviluppo.
Reg. UE Aste	Regolamento UE n. 1031/2010 e s.m.i. relativo ai tempi, alla gestione e ad altri aspetti della vendita all'asta delle quote di emissioni dei gas a effetto serra a norma della direttiva 2003/87/CE del Parlamento europeo e del Consiglio che istituisce un sistema per lo scambio di quote di emissioni dei gas a effetto serra nella Comunità
SAD	Sussidio Ambientale Dannoso, secondo la classificazione utilizzata nel Catalogo per i sussidi ambientali redatto da Ministero dell’Ambiente, della Tutela del Territorio del Mare-UAT Sogesid ai sensi della Legge 221/2015 art. 68 (Collegato fiscale)
SAF	Sussidio Ambientale Favorevole, secondo la classificazione utilizzata nel Catalogo per i sussidi ambientali redatto da Ministero dell’Ambiente, della Tutela del Territorio del Mare-UAT Sogesid ai sensi della Legge 221/2015 art. 68 (Collegato fiscale)
SAN	Sussidio Ambientale Neutro, secondo la classificazione utilizzata nel Catalogo per i sussidi ambientali redatto da Ministero dell’Ambiente, della Tutela del Territorio del Mare-UAT Sogesid ai sensi della Legge 221/2015 art. 68 (Collegato fiscale)
SEN	Strategia Energetica Nazionale (SEN)
TNAC	Total Number of Allowances in Circulation

Sintesi

Aspetti europei

Obiettivi al 2030

Sul fronte *policy*, nel secondo trimestre 2018 si è **chiuso il dialogo europeo sui dossier per “rinnovabili”, “efficienza energetica” e “governance”**: per le rinnovabili, il **target europeo è fissato al 32%** mentre per l'**efficienza energetica al 32,5%**. Gli obiettivi, più ambiziosi di quanto inizialmente proposto, potrebbero tradursi in un **calo della domanda cumulata di EUA al 2030** (e in un incremento del surplus circolante) **dell'ordine di 700 mln di quote di emissione**.

Prima versione della Lista Carbon Leakage

L'8 maggio u.s. la Commissione ha redatto una prima versione della **Lista di settori esposti a rischio carbon leakage** per il periodo 2021-2030: sono direttamente interessati 44 settori, cui si aggiungono altri 12 settori e 16 tra sotto settori e prodotti (prodcom-8 cifre) eleggibili per presentare **istanza per un secondo livello di valutazione**. Di questi ultimi 9 sotto settori e 7 tipologie di prodotto (prodcom) hanno avuto l'opportunità di sollecitare uno Stato membro per presentare istanza di inclusione entro il 30 giugno. Gli altri settori eleggibili possono sollecitare direttamente la Commissione entro tre mesi dalla pubblicazione della lista.

Aspetti operativi

Nel trimestre la Commissione ha **pubblicato il dato annuale del «surplus» circolante**, sono **ripartite le aste del settore aviazione**, è stato **confermato il dato sulle emissioni verificate** nell'EU ETS per il 2017 che segna un sia pur **lieve incremento delle emissioni (+0,25%)**. È stata, inoltre, **annullata** la sessione d'asta del 16 maggio presso la piattaforma britannica.

«Surplus» e prelievo di EUA dalle Aste del 2019

Già **nei primi 8 mesi del 2019 saranno prelevate dalle aste governative** dei 28 Stati membri della UE **circa 265 mln di EUA**, riducendo sensibilmente il volume di quote da collocare all'asta: l'approssimarsi dell'operatività della principale misura di riequilibrio dei fondamentali del mercato costituisce un driver “forte” nelle dinamiche di formazione di prezzo nel mercato.

Dall'aggiornamento del dato del «surplus» del prossimo anno deriverà, invece, la **riduzione dei volumi delle Aste CO₂** per gli **ultimi 4 mesi del 2019** (e per i primi 8 del 2020). Sarà importante perciò che i **“nuovi” calendari delle aste indichino**, in maniera chiara e trasparente, **che i volumi di EUA da collocare nell'ultimo quadrimestre del 2019 sono indicativi**. Ciò sarà funzionale a ridurre al minimo comportamenti speculativi nel corso dell'intero anno.

Ripartono le aste aviazione

Le aste del settore aviazione sono ripartite **il 23 maggio**, in ritardo rispetto alle aste di EUA, **a causa delle tempistiche connesse al perfezionamento del Regolamento UE 2017/2392** che modifica la direttiva 2003/87/CE al fine di circoscrivere l'ambito di applicazione ai soli voli intra-UE.

Annullamento dell'asta britannica

Il 16 maggio è stata **annullata la sessione d'asta di EUA presso la piattaforma britannica ICE UK perché il volume oggetto di proposte di acquisto all'asta è risultato inferiore al volume offerto.**

Aspetti nazionali

Il Consiglio dei Ministri ha approvato il 26 aprile il Documento di Economia e Finanza (DEF) 2018 con acclusa **la relazione del Ministro dell'Ambiente sull'attuazione degli impegni per la riduzione di gas serra.**

Il 13 maggio è inoltre stata pubblicata una sintesi ragionata del «Catalogo dei sussidi ambientalmente dannosi e dei sussidi ambientalmente favorevoli» da parte del Senato: i **sussidi ambientalmente dannosi (SAD)** ammontano a **16,2 miliardi di euro.**

A fine giugno, su istanza di Federacciai, **il Comitato ETS ha approvato la delibera 76/2018** per notificare alla Commissione **la richiesta d'inclusione** nella prossima lista carbon leakage (2021-2030) **del prodcom 25.50.11.34.**

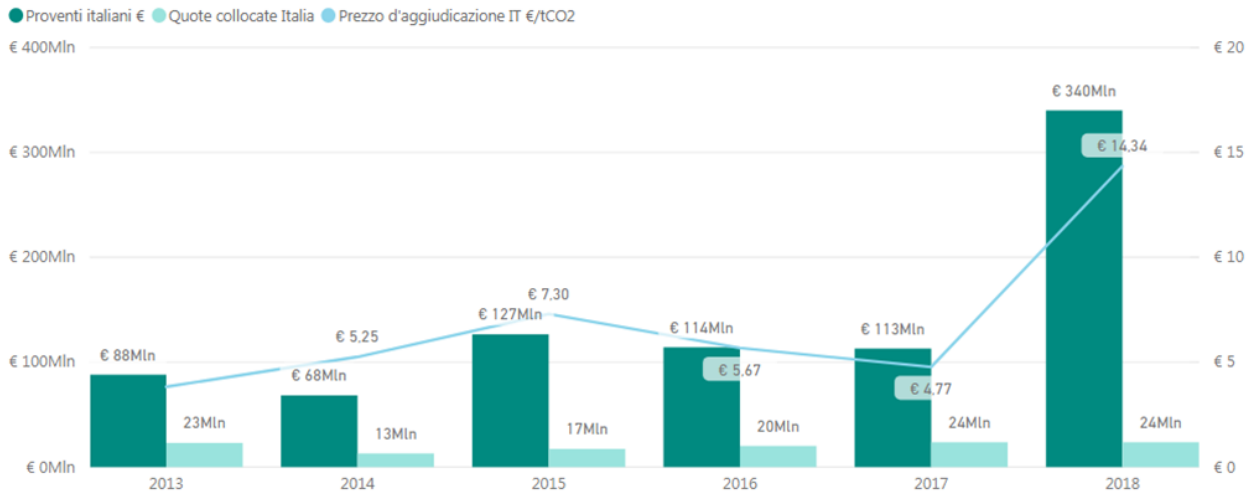
Andamento delle aste: nuovi i record dei prezzi e dei proventi

Sommando insieme tutte le piattaforme operative, nel secondo trimestre 2018, complessivamente **le EUA hanno generato proventi per 3,5 miliardi d'euro** (€ 3.558.381.300), **con un ampissimo aumento di circa 2,4 miliardi di euro** rispetto allo stesso periodo nel 2017 (+205%) e di 1,3 miliardi di euro rispetto allo scorso trimestre (+55%), **grazie al continuo aumento dei prezzi, addirittura triplicati su base annuale.**

Il prezzo medio ponderato sui volumi delle quote sul mercato primario è passato da 4,77 euro nel II trimestre del 2017 **a 14,36 euro.** Si continuano a registrare record nei prezzi delle quote, rispetto ai valori storici registrati sulle aste dal loro inizio nel 2012.

L'Italia nel secondo trimestre 2018 si è collocata terza per ricavi derivanti dalle EUA, dopo il Regno Unito. Il GSE, in qualità di *Auctioneer*, ha collocato nel secondo trimestre 2018 circa 23,7 milioni di EUA, ad un prezzo medio ponderato di 14,34 euro, con **proventi per quasi 340 milioni di euro.** Si registra nuovamente un **record storico nel trimestre per gli incassi delle aste CO₂.** Sono ripartite nel trimestre anche le aste relative all'aviazione e l'Italia ha collocato nella sessione del 23 maggio, 175 mila EUA A, ad un prezzo d'aggiudicazione di 15,74 euro per quota, per un totale di proventi di 2,75 milioni d'euro.

Proventi delle aste di quote EUA di emissione italiane nel II trimestre dal 2012 al 2018

Prosegue la ripresa del mercato della CO₂ e gli operatori cambiano strategia d'*hedging*

Nel secondo trimestre è proseguito l'andamento rialzista del prezzo delle quote di lungo termine iniziato da maggio 2017, seppur con segnali di rallentamento a giugno, con un aumento complessivo dell'83% rispetto al prezzo di chiusura del 2017.

Si è recentemente scoperto che, **RWE, uno dei maggiori soggetti obbligati del settore termoelettrico, ha totalmente cambiato strategia di *hedging*, coprendosi fino al 2022 dalle oscillazioni del prezzo delle quote.**

Al rally nei prezzi cui si è assistito da metà maggio 2017 è coinciso nel secondo semestre dello scorso anno e nel primo semestre 2018 un incremento dei volumi e delle posizioni aperte dei *future*. Gli scambi sul secondario *spot* e sui *future* sono aumentati, tanto da segnare un **record storico in entrambi**. Le posizioni aperte sono anch'esse aumentate, soprattutto sui contatti dei prossimi anni.

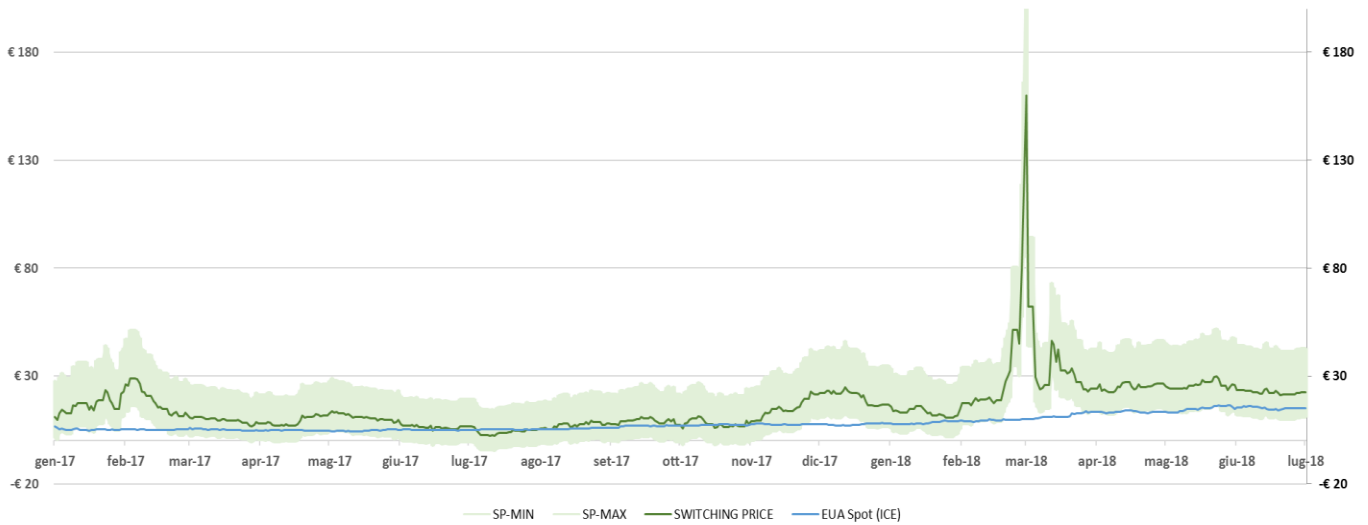
L'andamento delle principali commodity energetiche è stato prevalentemente rialzista e l'andamento delle quote è tornato a sintonizzarsi con il comparto energetico, anche con variazioni d'entità più simili. L'energia elettrica è stata nel trimestre, come spesso accade, la più correlata delle *commodity* di riferimento.

Switching price in crescita, aumenta il divario col prezzo delle quote nonostante i rialzi sulla CO₂

Il prezzo medio di carbone e del gas naturale è cresciuto nel trimestre. Nonostante i costi dei due combustibili si siano tra loro ravvicinati, permane un aumento più marcato del prezzo del gas naturale rispetto allo stesso trimestre dello scorso anno.

Si è difatti ridotto nel secondo trimestre, per via della stagionalità, lo *switching price* rispetto al primo trimestre, passando da una media di 26,6 euro per tonnellata di CO₂ nel I trim. 2018 a **24,4 euro nel II trim. 2018**, ma è rimasto a valori molto più elevati rispetto al II trimestre 2017, quando si aggirava mediamente intorno agli 8,8 euro. Servirebbero, pertanto, prezzi ancora più elevati delle quote o in alternativa prezzi considerevolmente più bassi del gas naturale, per consentire alla maggioranza delle centrali alimentate a gas naturale di scansare nell'ordine di merito le centrali a carbone.

Andamento nel 2017 e nel I semestre 2018 dei prezzi della CO₂ e dello *switching price*, con un corridoio utile per lo *switching*



Come allineare l'EU ETS alle *overlapping policies*

Il *framework* degli obiettivi climatico-energetici al 2030 è passato da 40-27-27 all'attuale 40-32-32,5 con l'accordo sui nuovi obiettivi RES ed EE. Il *target* sulla riduzione delle emissioni è rimasto invariato e si rende, pertanto, necessario riallineare il quadro climatico-energetico europeo.

La Commissione europea sta infatti valutando di alzare il livello di ambizione del contributo europeo (NDC) nell'ambito dell'Accordo di Parigi, portando il *target* di riduzione al 2030 dal 40% ad oltre il 45%. Ciò si tradurrebbe in un *target* di riduzione nell'EU ETS superiore al 48% (delle emissioni 2005).

Si potrebbe tecnicamente agire in due modi per raggiungere tale traguardo, mantenendo un andamento lineare nel taglio del tetto emissivo:

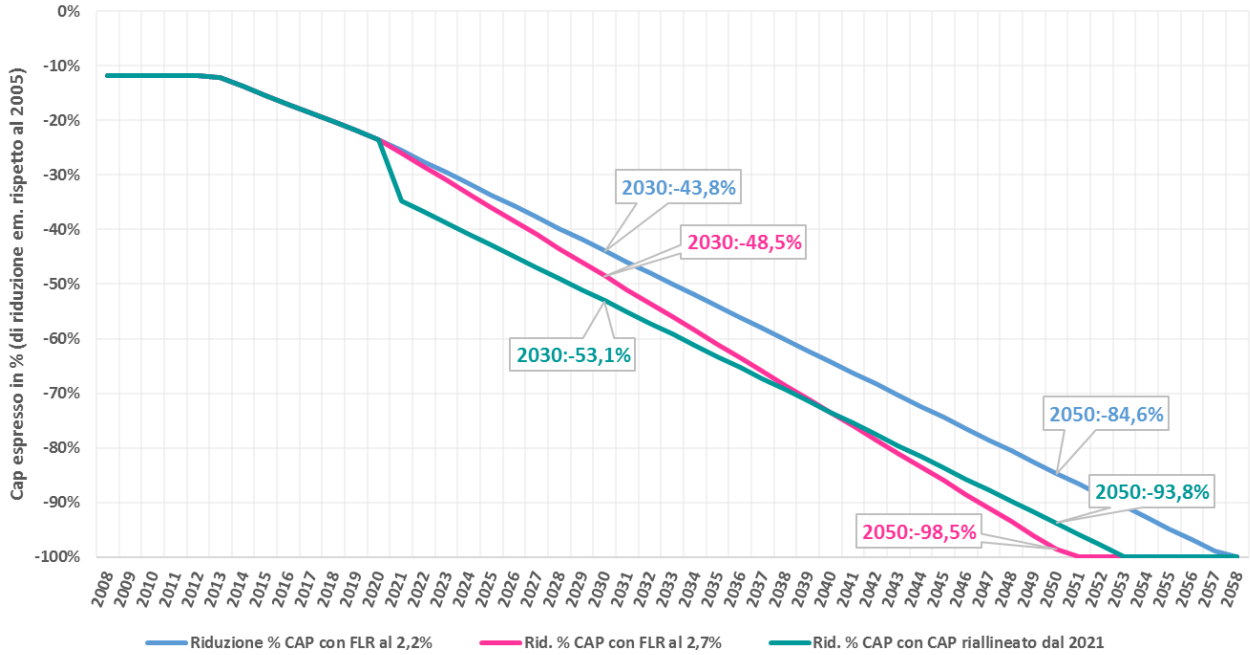
- 1) **Incrementare il fattore lineare di riduzione (FLR)**, ossia agire sull'inclinazione della retta;
- 2) **Ridurre il *cap* a decorrere dal 2021** ad un valore allineato alle emissioni verificate più recenti, ossia agire sul punto di partenza della retta.

Nel primo scenario, il fattore lineare di riduzione dovrebbe essere incrementato, a partire dal 2021, dal 2,2%/anno ad un valore maggiore o uguale al 2,7%/anno. Adottando un FLR del 2,7%, pari -59,4 MtCO₂/anno in termini assoluti, le emissioni al 2030 sarebbero ridotte rispetto alle emissioni del 2005 sarebbe del 48,5%, un valore sufficiente al riallineamento dell'EU ETS alle altre *policy* europee su rinnovabili ed efficienza energetica. Inoltre, al 2050 si raggiungerebbe una riduzione del 98,5%. Si ridurrebbero complessivamente le emissioni consentite di ulteriori 6.314 milioni di tonnellate di CO₂

Nel secondo scenario, si è ipotizzato di aggiornare il tetto emissivo di partenza, utilizzando l'anno intermedio del terzo periodo (2016) invece del secondo periodo, e le emissioni verificate 2016 come valore iniziale. Si ipotizza, inoltre, di mantenere inalterato il fattore lineare fino al 2020 al 1,74% ed il FLR al 2,2% dal 2021 in poi. In questo modo, si anticiperebbero gli sforzi di riduzione delle emissioni rispetto alla traiettoria con FLR 2,7% ed al 2030 l'obiettivo di riduzione salirebbe a circa il 53,1%. In compenso, lo sforzo

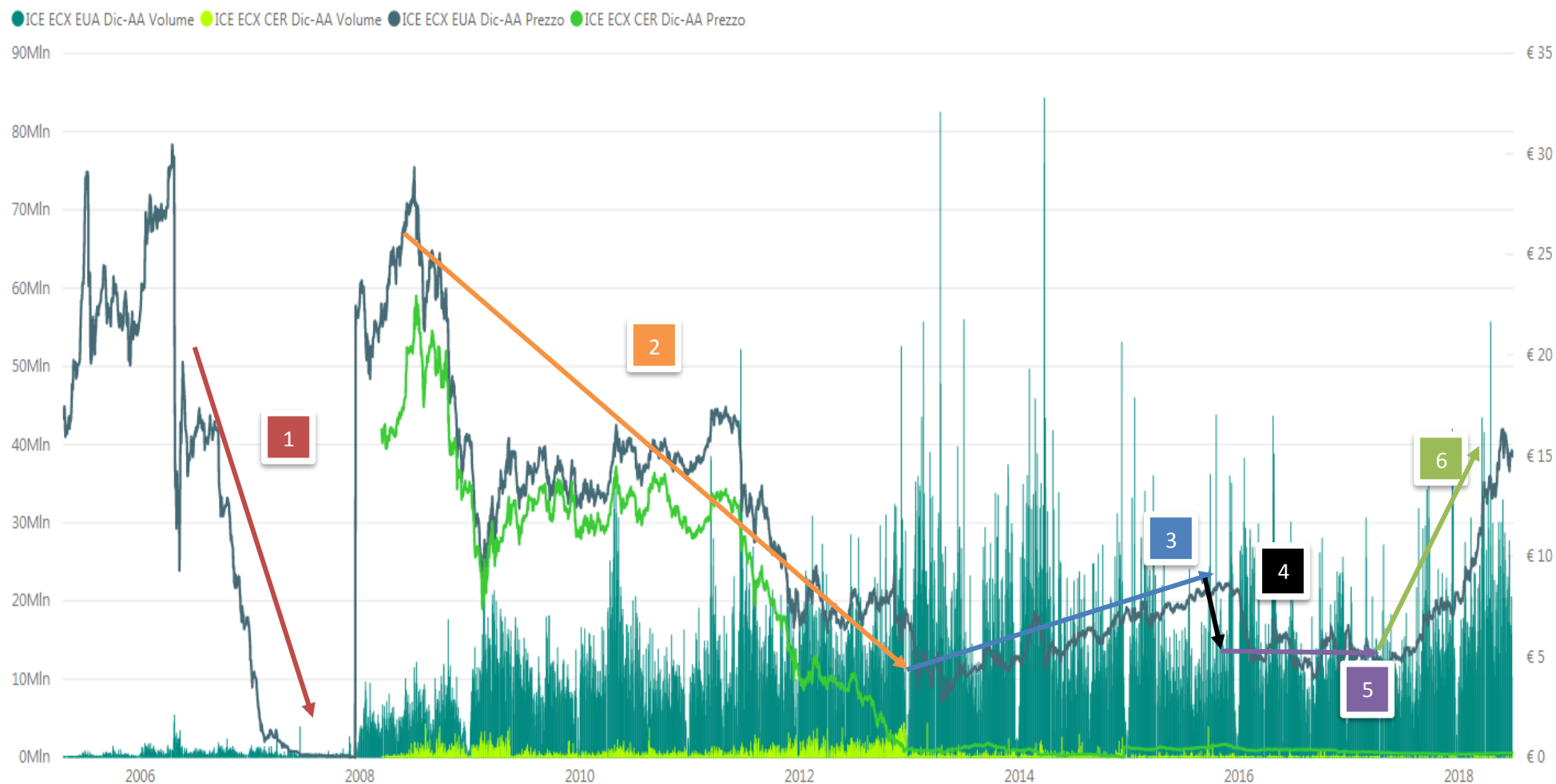
successivo sarebbe minore rispetto al FLR al 2,7%. Al 2050 la riduzione delle emissioni sarebbe pari quasi al 94%. Si ridurrebbero complessivamente le emissioni consentite di 7.607 milioni di tonnellate di CO₂, di quasi 1.3 miliardi in meno rispetto all’opzione con FLR 2.7%.

Confronto tra cap attuale con FLR 2,2%, cap con FLR 2,7% e cap riallineato in riduzione % rispetto alle emissioni 2005



La seconda opzione risulta più efficace, perché conduce ad una maggiore riduzione complessiva delle emissioni ed inoltre evita di spostare in avanti nel tempo gli sforzi di riduzione delle emissioni come nel primo scenario. Infine, come visto dalle simulazioni presentate nel [rapporto annuale 2017 GSE sulle aste CO₂](#), il riallineamento del cap fornirebbe maggiori probabilità di raggiungere e mantenere un prezzo sufficientemente elevato della CO₂ nel prossimo decennio, consentendo all’EU ETS di ricoprire finalmente il ruolo di *driver* principale nella decarbonizzazione dell’economia europea.

Andamento storico di volumi e prezzi dei primi future annuali concatenati (Dic-AA) di EUA e CER su ICE. Periodo aprile 2005 – aprile 2018.



Fonte: Elaborazione GSE su dati Thomson Reuters

1. Nella fase I il prezzo delle quote crolla fino a zero per la non trasferibilità delle quote nella fase II. **2.** Progressivo cumularsi di un importante surplus di quote nella fase II, principalmente a causa della crisi economica. **3.** Fase di ripresa speculativa trainata dalle modifiche regolatorie e dalla riduzione dei volumi all'asta grazie al *backloading*. **4.** Fase di ribassi speculativi dovuta al venir meno del *backloading* (finito nel 2016) e sfiducia nella riduzione del surplus nel breve termine. **5.** Nonostante il processo di riforma per la IV fase, il prezzo non risale nel breve termine. **6.** Da metà 2017 con la fine dei negoziati sulla riforma ETS e con l'avvicinarsi (a gen. 2019) dell'inizio del prelievo della MSR si iniziano ad intravedere segnali positivi di ripresa.

1. Il sistema di aste dell'EU ETS: risultati I trimestre 2018

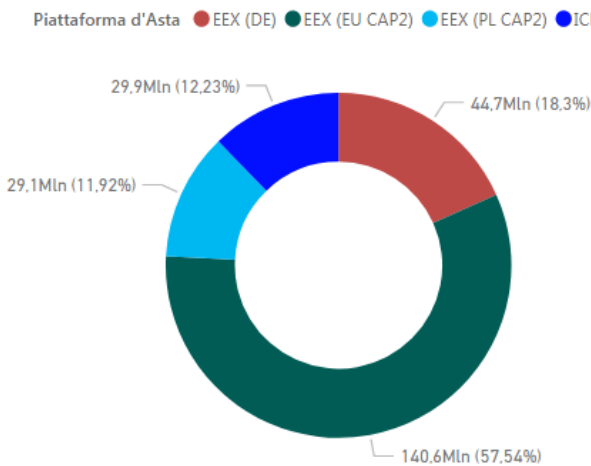
1.1 Piattaforme d'asta operative

Nel corso del secondo trimestre 2018 le aste dell'EU ETS hanno continuato a svolgersi sulle tre piattaforme attive: la **piattaforma nazionale del Regno Unito**, gestita da *ICE Future Europe* (ICE UK), la **piattaforma nazionale tedesca** (EEX DE) e la **piattaforma comune europea definitiva** (EU CAP2), la quale ospita anche le sessioni separate per conto della Polonia (PL CAP2), gestite da EEX AG.

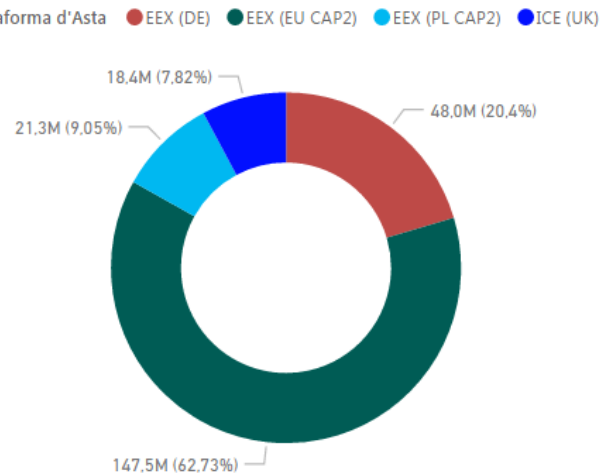
Rispetto al secondo trimestre 2017, il **quantitativo di EUA messo all'asta in valore assoluto è leggermente aumentato** sia nel complesso, sia sulle singole piattaforme, tranne che per le sessioni della Polonia (partite in ritardo nel 2017), nonostante la riduzione lineare del *cap* (per via del fattore lineare di riduzione). Ciò è dovuto a diversi fattori: in primo luogo, al recupero dei volumi all'asta della **sessione annullata del 29 marzo 2018** sulla CAP2, alla **presenza di due aste in più** da calendario rispetto allo stesso trimestre dello scorso anno sulla piattaforma nazionale tedesca ed alla **partenza ritardata a febbraio delle aste britanniche** (con volumi di gennaio da recuperare sull'intero 2018).

Figura 1: Ripartizione percentuale e assoluta di EUA all'asta nel II trim.2017 (in alto a sinistra), I trim. 2018 (in alto a destra) e II trim. 2018 (in basso a sinistra) per piattaforma

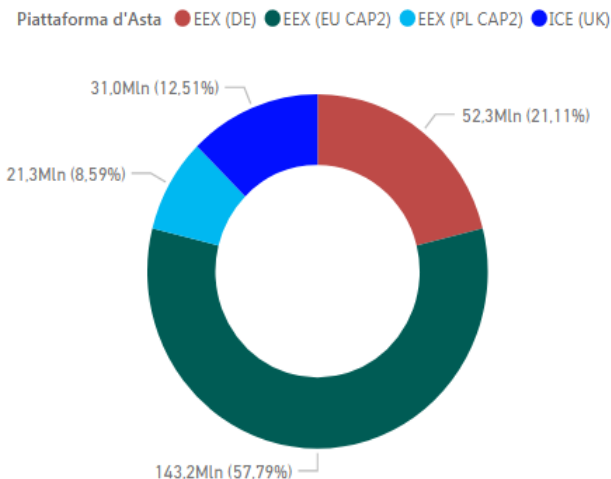
II trim. 2017



I trim. 2018



II trim. 2018



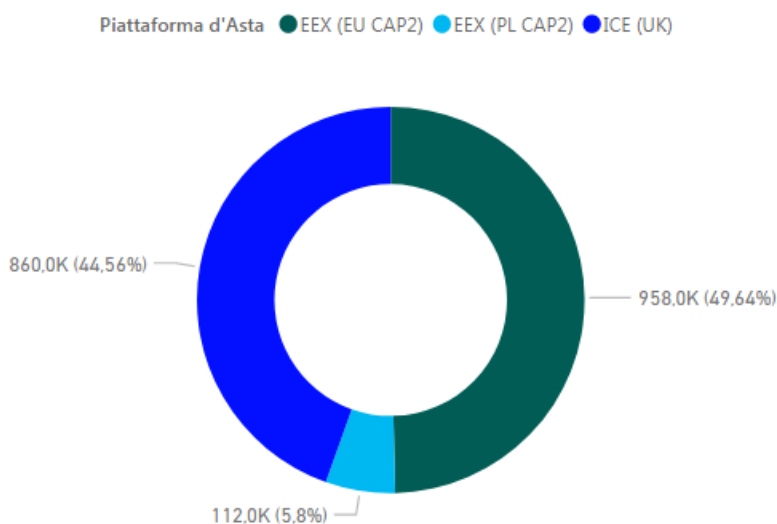
Fonte: Elaborazione GSE su dati EEX ed ICE

All'incremento dei volumi all'asta su base trimestrale rispetto al 2017, non coincide un incremento tendenziale su base annuale, per via della riduzione annuale dei volumi all'asta dovuta al fattore lineare di riduzione. Da calendario è **prevista una diminuzione delle quote all'asta dai circa 951 milioni di EUA del 2017 ai circa 937 del 2018**. L'incremento nel trimestre è stato pertanto fortuito e dovuto ai fattori contingenti suddetti.

In termini relativi ci sono state delle lievi variazioni di *share* tra le piattaforme, dovute alle diverse tempistiche di inizio delle aste nel 2017 e nel 2018.

Nel corso del trimestre sono, inoltre, **ripartite**, con quasi sei mesi di disallineamento con l'avvio delle aste di EUA, **anche le aste riservate all'aviazione (EUA A)** – cfr. para *Mercato del carbonio dal lato della regolazione – aspetti operativi*, con tre sessioni d'asta. La prima asta si è svolta sulla CAP2 il 23 maggio 2018, la seconda su ICE UK il 6 giugno e l'ultima sulla sessione separata della CAP2 per la Polonia (PL CAP2) il 20 giugno. **Solamente per la CAP2 i volumi annuali di EUA A sono stati ripartiti su più sessioni d'asta**, mentre per le piattaforme nazionali i volumi complessivi del 2018 sono stati collocati, o lo saranno (per la piattaforma tedesca saranno collocate il 10 ottobre 2018), in un'unica sessione d'asta.

Figura 2: Ripartizione percentuale e assoluta di EUA all'asta nel II trim.2018



Aste EUA A 2018: ripartenza e volumi

Secondo i calendari pubblicato dalle Piattaforme d'asta nel 2018, sarà collocato un totale di 4.689.000 EUA A: di queste, **3.829.000 EUA A saranno collocate sulla CAP2**, per conto di 25 Stati membri della UE, nelle sessioni del 23 maggio, 18 luglio, 12 settembre e 21 novembre; 112.000 EUA A sono state collocate, per conto della Polonia, in una sessione separata della CAP2 (PL-CAP2) il 20 giugno; 800.500 EUA A saranno collocate presso la piattaforma nazionale tedesca (EEX DE) nella sessione del 10 ottobre; infine, 860.000. sono state collocate presso la piattaforma nazionale britannica (ICE UK) nella sessione del 6 giugno.

Per l'Italia, le quote EUA A all'asta nel 2018 saranno **699.500**, suddivise in sessioni quattro sessioni, con cadenza bimensile a partire dal 23 maggio, da 175.000 quote per sessione (174.500 nell'ultima). Tutte e quattro

le sessioni si svolgeranno di mercoledì (il 23 maggio, 18 luglio, 12 settembre e 21 novembre) nel pomeriggio dalle 13:00 alle 15:00.

Tabella 1: Volumi di quote EUA A da collocare all'asta sulla CAP 2 nel 2018 per Stato membro

Stato membro	Volumi di EUA A all'asta nel 2018
Austria	114.500
Belgio	130.500
Bulgaria	44.000
Croazia	29.000
Cipro	69.000
Repubblica Ceca	58.000
Danimarca	131.500
Estonia	7.500
Finlandia	103.500
Francia	590.500
Grecia	242.000
Ungheria	48.000
Islanda	
Irlanda	104.000
Italia	699.500
Lettonia	26.000
Liechtenstein	
Lituania	13.500
Lussemburgo	10.500
Malta	27.500
Paesi bassi	178.500
Norvegia	
Portogallo	140.000
Romania	77.000
Slovacchia	9.500
Slovenia	6.500
Spagna	792.000
Svezia	176.500
Totale	3.829.000

1.2 Proventi generati dal sistema delle aste

Sommando insieme tutte le piattaforme operative, nel secondo trimestre 2018, complessivamente **le EUA hanno generato proventi per 3,5 miliardi d'euro** (€ 3.558.381.300), **con un ampissimo aumento di circa 2,4 miliardi di euro** rispetto allo stesso periodo nel 2017 (+205%) e di 1,3 miliardi di euro rispetto allo scorso trimestre (+55%), **grazie al continuo aumento dei prezzi, addirittura triplicati su base annuale.**

Il prezzo medio ponderato sui volumi delle quote sul mercato primario è passato da 4,77 euro nel II trimestre del 2017 **a 14,36 euro**. Anche i volumi hanno dato un piccolo contributo all'incremento dei proventi, essendo in lieve aumento nel trimestre, per via di eventi fortuiti (e.g. *carry-over* dei volumi dell'asta annullata il 29 marzo). Ad ogni modo, i volumi sono previsti in leggero calo sull'intero 2018, per la riduzione annuale del tetto emissivo europeo (*cap*).

A seguire sono riportati i dettagli operativi delle aste sulle quattro piattaforme.

1.2.1 Aste presso la Piattaforma Comune (CAP2)

La piattaforma comune europea (CAP2) ha ospitato nel secondo trimestre **33 sessioni d'asta** di EUA, ossia la medesima quantità registrata lo scorso anno nello stesso trimestre. Nel corso del trimestre sono state messe all'asta circa 4,2 milioni d'EUA per sessione, tranne per le prime quattro sessioni tenutesi ad inizio aprile, nelle quali sono state messe all'asta circa 5,3 milioni d'EUA per sessione, al fine di recuperare il volume dell'asta annullata presso la CAP2 il 29 marzo perché il prezzo di aggiudicazione era risultato notevolmente inferiore al prezzo vigente sul mercato secondario (*Reference Price*). **Grazie a questo recupero il totale di quote EUA è in lieve aumento di circa 2,6 milioni** di quote (da 140,6 milioni nel II trim. 2017 a 143,2 nel II trim. 2018).

Hanno operato sulla piattaforma comune i Responsabili del Collocamento (*Auctioneer*) di 25 Stati membri¹, collocando **143.242.000 EUA**, ad un prezzo medio ponderato di **14,34 euro**, e registrando **proventi per 2.054.647.360 euro**. I proventi complessivi per i 25 Stati membri derivanti dal collocamento all'asta sulla CAP2 sono aumentati del +207% circa rispetto allo stesso trimestre del 2017, grazie al sorprendente aumento nel prezzo d'aggiudicazione delle EUA. Si è inoltre tenuta **una sessione dedicata alle quote dell'aviazione** il 23 maggio, dove sono state collocate 958 mila EUA A ad un prezzo d'aggiudicazione di € 15,74 per un totale di proventi di oltre 15 milioni d'euro.

Calendario CAP 2

- settimanalmente tre sessioni d'asta di EUA: lunedì, martedì e giovedì dalle 9 alle 11 CET
- un'asta di EUA A nel trimestre: un mercoledì ogni 2 mesi a partire dal 23/05 dalle 13 alle 15 CET

La CAP2, di cui l'Italia è il principale fruitore con il 16,5% delle quote messe all'asta sulla piattaforma comune europea nel II trim. 2018, permane prima piattaforma per volumi, collocando il 57,8% delle EUA (fig. 1).

La partecipazione media alle aste EUA è stata di 26,2 soggetti, in netta crescita sullo scorso anno (21,9 nel II trim. 2017), confermando l'inversione di trend registrata nel 2017. Il numero di partecipanti sulla CAP2 è stato

¹ Austria, Belgio, Bulgaria, Cipro, Croazia, Danimarca, Estonia, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Italia, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Malta, Paesi Bassi, Portogallo, Repubblica Ceca, Romania, Slovacchia, Slovenia, Spagna, Svezia, Ungheria. Islanda, Liechtenstein e Norvegia sono invece ancora in fase di accreditamento.

come di consueto maggiore rispetto alle altre piattaforme, essendo la più grande piattaforma a livello europeo. Gli aggiudicatari sono stati in media 19,5 per asta. In allegato la tabella riepilogativa delle aste nel primo trimestre 2018 (allegato I).

Figura 3: Andamento giornaliero nel II trim. 2018 di prezzi, volumi e relativi proventi d’asta delle EUA su CAP2

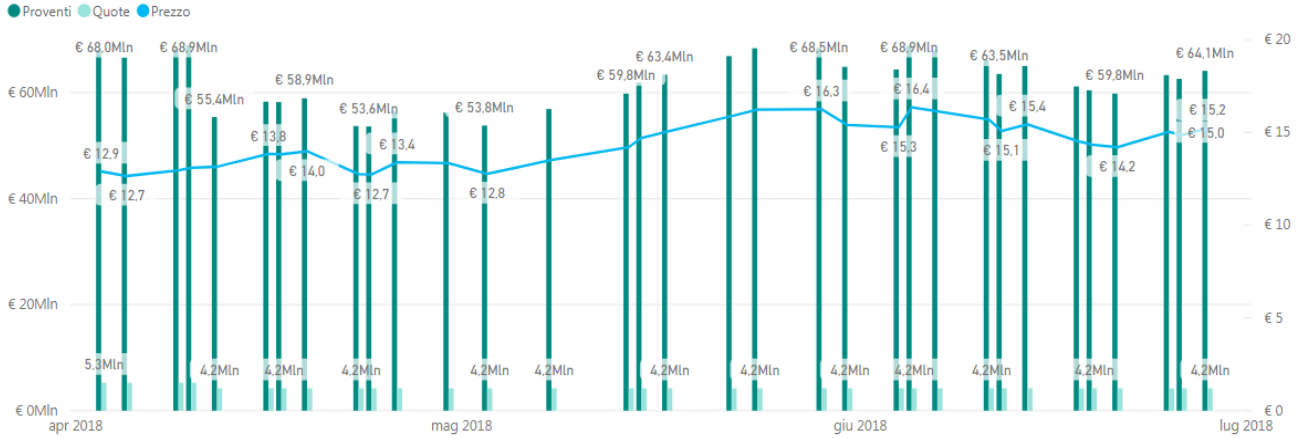


Figura 4: Andamento mensile nel I semestre 2018 di prezzi, volumi e relativi proventi d’asta delle EUA su CAP2

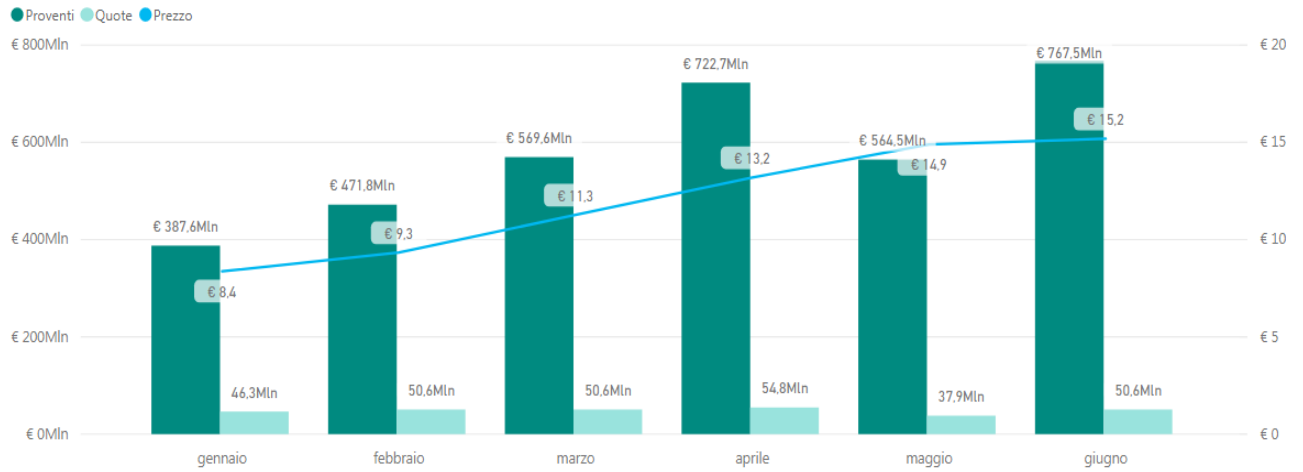
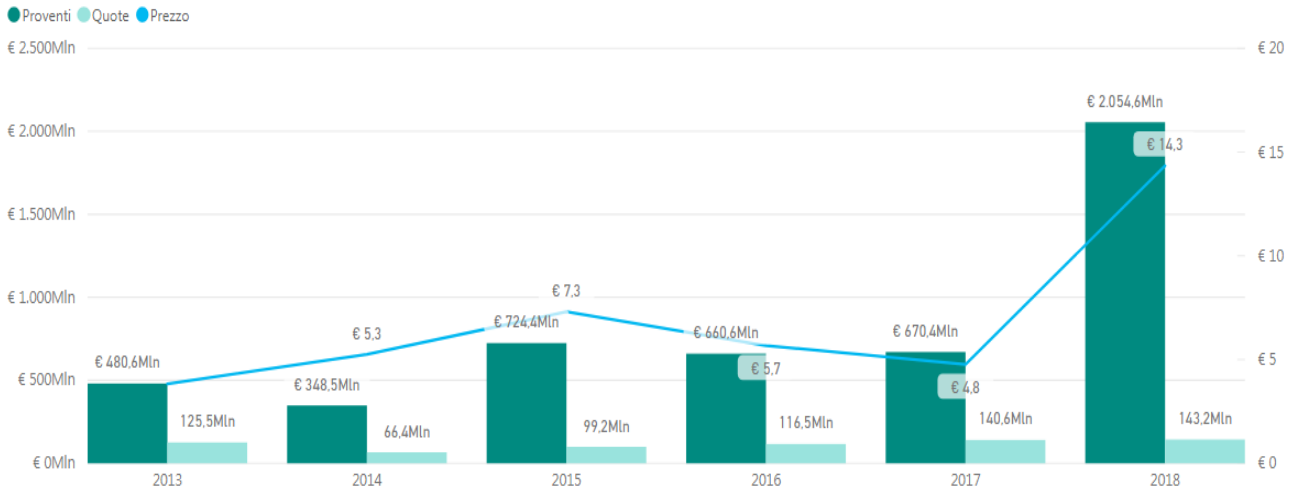


Figura 5: Andamento nel II trimestre dal 2012 al 2018 di prezzi, volumi e relativi proventi d’asta delle EUA su t-CAP e CAP2



Fonte: Elaborazione GSE su dati EEX

Tabella 2: Proventi EUA II trim. 2018 per gli Stati membri partecipanti al collocamento presso CAP2



Stato	Proventi	Quote
Italia	€ 339.921.545	23.698.000
Spagna	€ 304.563.965	21.233.000
Francia	€ 193.126.230	13.464.000
Romania	€ 169.229.170	11.798.000
Repubblica Ceca	€ 137.529.285	9.588.000
Grecia	€ 122.410.690	8.534.000
Olanda	€ 118.265.430	8.245.000
Belgio	€ 89.491.475	6.239.000
Bulgaria	€ 86.809.265	6.052.000
Portogallo	€ 61.936.820	4.318.000
Finlandia	€ 59.010.665	4.114.000
Slovacchia	€ 54.377.615	3.791.000
Ungheria	€ 52.914.635	3.689.000
Austria	€ 49.013.095	3.417.000
Danimarca	€ 44.136.170	3.077.000
Estonia	€ 33.163.090	2.312.000
Irlanda	€ 32.919.145	2.295.000
Svezia	€ 31.456.165	2.193.000
Lituania	€ 18.776.160	1.309.000
Croazia	€ 16.825.390	1.173.000
Slovenia	€ 15.606.160	1.088.000
Lettonia	€ 9.509.905	663.000
Cipro	€ 5.852.310	408.000
Lussemburgo	€ 4.145.385	289.000
Malta	€ 3.657.595	255.000
Totale	€ 2.054.647.360	143.242.000

Fonte: Elaborazione GSE su dati EEX

1.2.2 Aste presso la PL CAP 2

Nel corso del secondo trimestre 2018, la **Polonia** ha collocato **21 milioni di EUA** in 6 sessioni d'asta ad hoc presso la CAP 2 (PL CAP 2), ad un prezzo medio ponderato di **14,42 euro**, ricavandone **circa 306,8 milioni di euro**. I volumi per singola sessione d'asta sono stati di 3,5 milioni.

I proventi rispetto allo stesso trimestre del 2017 (138,7 mln di euro) sono aumentati di oltre il doppio per effetto dell'aumento del prezzo medio ponderato. I volumi all'asta si sono, invece, sensibilmente ridotti rispetto al secondo trimestre 2017, quando furono messi all'asta dalla Polonia anche i volumi non collocati nel periodo di sospensione delle aste polacche (da agosto 2016 a marzo 2017).

Si è tenuta il 20 giugno 2018 l'unica sessione d'asta annuale di quote EUA A polacche. Sono state collocate in tale sessione 112 mila EUA A ad un prezzo d'aggiudicazione di 14,21 euro, per un totale di 1,59 milioni d'euro (€ 1.591.520) di ricavi per la Polonia. In crescita la partecipazione anche alle aste polacche, con una media 25,2 soggetti partecipanti nel trimestre (contro 19,3 del II trim. 2017) e 16,2 aggiudicatari.

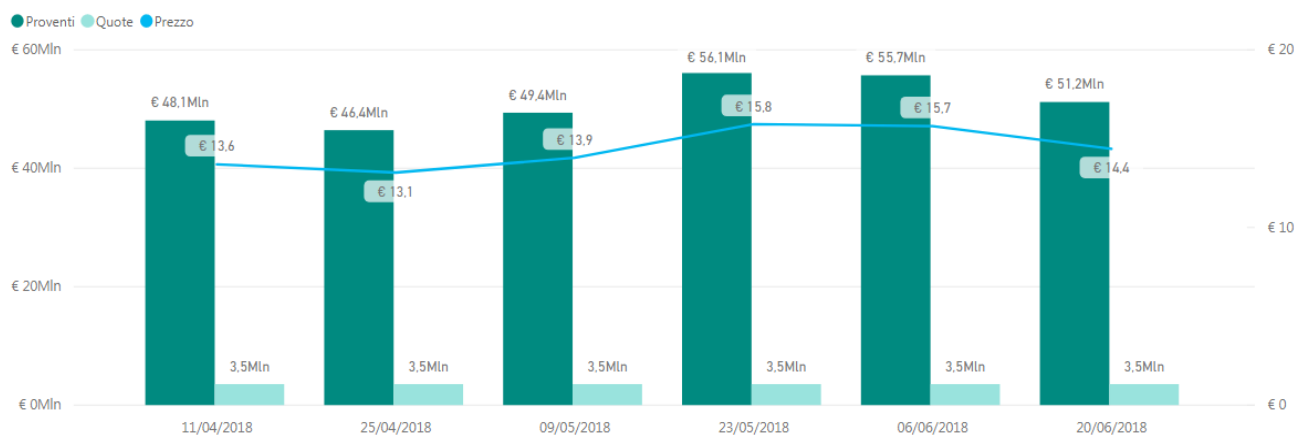
Calendario PL CAP 2

- Un'asta di EUA ogni due settimane, mercoledì dalle 9 alle 11 CET
- Un'asta annuale di EUA A tenutasi nel trimestre il 20/06/2018 dalle 13 alle 15 CET

Tabella 3: Riepilogo risultati aste di EUA polacche sulla PL CAP2 nel II trim. 2018

Date	▲	Piattaforma	Tipo quote	Quote	Prezzo	Proventi
mercoledì 11 aprile 2018		EEX (PL)	EUA	3.547.000	€ 13,55	€ 48.061.850
mercoledì 25 aprile 2018		EEX (PL)	EUA	3.547.000	€ 13,09	€ 46.430.230
mercoledì 9 maggio 2018		EEX (PL)	EUA	3.547.000	€ 13,92	€ 49.374.240
mercoledì 23 maggio 2018		EEX (PL)	EUA	3.547.000	€ 15,81	€ 56.078.070
mercoledì 6 giugno 2018		EEX (PL)	EUA	3.547.000	€ 15,70	€ 55.687.900
mercoledì 20 giugno 2018		EEX (PL)	EUA	3.547.000	€ 14,43	€ 51.183.210
Totale				21.282.000	€ 14,42	€ 306.815.500

Figura 6: Andamento giornaliero dei proventi delle aste di quote di emissione EUA sulla piattaforma polacca nel II trim. 2018



Fonte: Elaborazione GSE su dati EEX

1.2.3 Aste presso la Piattaforma definitiva tedesca (EEX DE)

La Germania ha collocato nel trimestre, con 12 sessioni d’asta, oltre **52 milioni di EUA**, ad un prezzo medio ponderato sui volumi di 14,30 euro, **ricavandone circa 748 milioni di euro**. L’incremento dei proventi anno su anno è stato eccezionale (+535 mln €, +250%) e legato principalmente all’aumento dei prezzi delle quote di emissione. I volumi sono stati leggermente superiori al secondo trimestre 2017 (+7,6 mln EUA), nonostante il volume per sessione d’asta sia sceso a 4,36 milioni di EUA (-113 mila), poiché si sono tenute nel trimestre due sessioni d’asta in più rispetto al 2017.

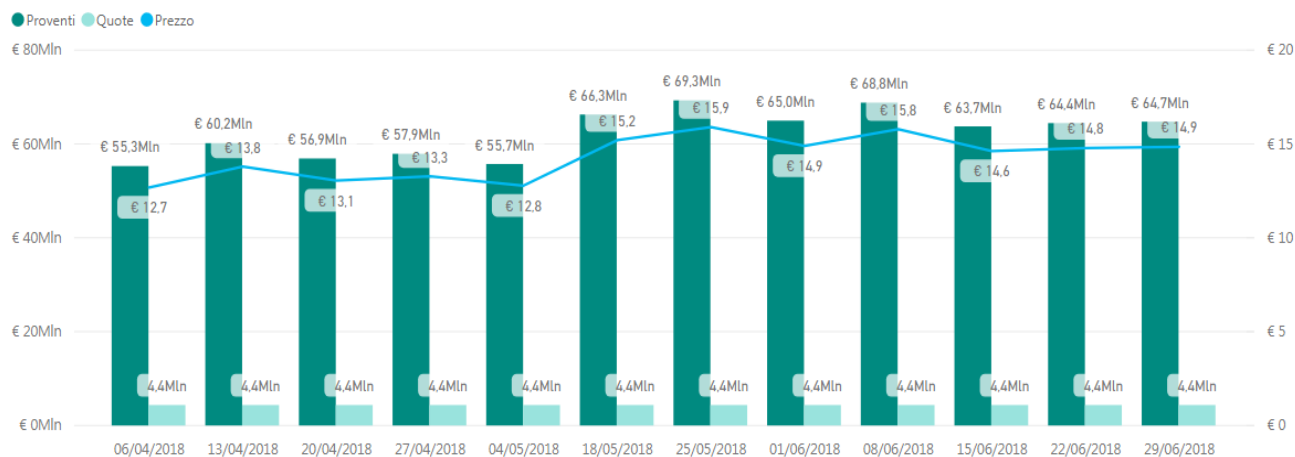
Calendario EEX DE

- Un’asta di EUA a settimana, il venerdì dalle 9 alle 11 (CET).
- nessuna asta di EUA A nel trimestre

Tabella 4: Riepilogo risultati aste di EUA tedesche sulla EEX DE nel II trim. 2018

Date	▲	Piattaforma	Tipo quote	Quote	Prezzo	Proventi
venerdì 6 aprile 2018		EEX (DE)	EUA	4.360.000	€ 12,68	€ 55.284.800
venerdì 13 aprile 2018		EEX (DE)	EUA	4.360.000	€ 13,80	€ 60.168.000
venerdì 20 aprile 2018		EEX (DE)	EUA	4.360.000	€ 13,05	€ 56.898.000
venerdì 27 aprile 2018		EEX (DE)	EUA	4.360.000	€ 13,28	€ 57.900.800
venerdì 4 maggio 2018		EEX (DE)	EUA	4.360.000	€ 12,78	€ 55.720.800
venerdì 18 maggio 2018		EEX (DE)	EUA	4.360.000	€ 15,20	€ 66.272.000
venerdì 25 maggio 2018		EEX (DE)	EUA	4.360.000	€ 15,89	€ 69.280.400
venerdì 1 giugno 2018		EEX (DE)	EUA	4.360.000	€ 14,90	€ 64.964.000
venerdì 8 giugno 2018		EEX (DE)	EUA	4.360.000	€ 15,78	€ 68.800.800
venerdì 15 giugno 2018		EEX (DE)	EUA	4.360.000	€ 14,62	€ 63.743.200
venerdì 22 giugno 2018		EEX (DE)	EUA	4.360.000	€ 14,78	€ 64.440.800
venerdì 29 giugno 2018		EEX (DE)	EUA	4.360.000	€ 14,85	€ 64.746.000
Totale				52.320.000	€ 14,30	€ 748.219.600

Figura 7: Andamento giornaliero dei proventi delle aste di quote di emissione EUA sulla piattaforma tedesca nel II trim. 2018



Fonte: Elaborazione GSE su dati EEX

La partecipazione è in crescita (mediamente di circa 5 soggetti) anche per le aste tedesche e si è attestata a 24,7 soggetti per asta nel trimestre. Gli aggiudicatari sono stati mediamente 19,5 per sessione.

1.2.4 Aste presso la Piattaforma definitiva del Regno Unito (ICE UK)

Nel corso del II trimestre 2018, la piattaforma definitiva nazionale britannica (ICE UK) ha ospitato 6 sessioni d'asta. Il numero di aste, previsto inizialmente da calendario per il Regno Unito, era di 7 sessioni, ma l'asta del 16 maggio è stata annullata perché il volume oggetto di proposte di acquisto è risultato inferiore al volume offerto (cfr. *Mercato del carbonio dal lato della regolazione - para Aspetti operativi*). Il volume da collocare all'asta in tale sessione è stato ripartito sulle successive quattro date disponibili.

Le aste britanniche sono **partite quest'anno a febbraio**, a causa delle **tempistiche per il perfezionamento delle regole europee e britanniche a salvaguardia dell'integrità del mercato** (cfr. *Rapporto GSE Aste CO₂ 2017*). I volumi non collocati a gennaio sono stati ripartiti su tutto l'anno, pertanto, su base trimestrale, dal secondo trimestre, i volumi di EUA all'asta sono maggiori rispetto allo stesso periodo dello scorso anno.

Sono state collocate dal Regno Unito circa **31 milioni** di EUA (+1 milione rispetto al II trim. 2017, +13 milioni rispetto al I trim. 2018), ad un prezzo medio ponderato di **14,47 euro** (+9,7 euro rispetto al II trim. 2017), per un ricavo complessivo di quasi **448,7 milioni di euro** (+306 milioni d'euro rispetto al II trim. 2017).

Si è tenuta il 6 giugno 2018 l'unica sessione d'asta annuale di quote EUA A britanniche. Sono state collocate in tale sessione 860 mila EUA A ad un prezzo d'aggiudicazione di 15,51 euro, per un totale di 13 milioni d'euro (€ 13.338.600) di ricavi per il Regno Unito

Calendario ICE UK

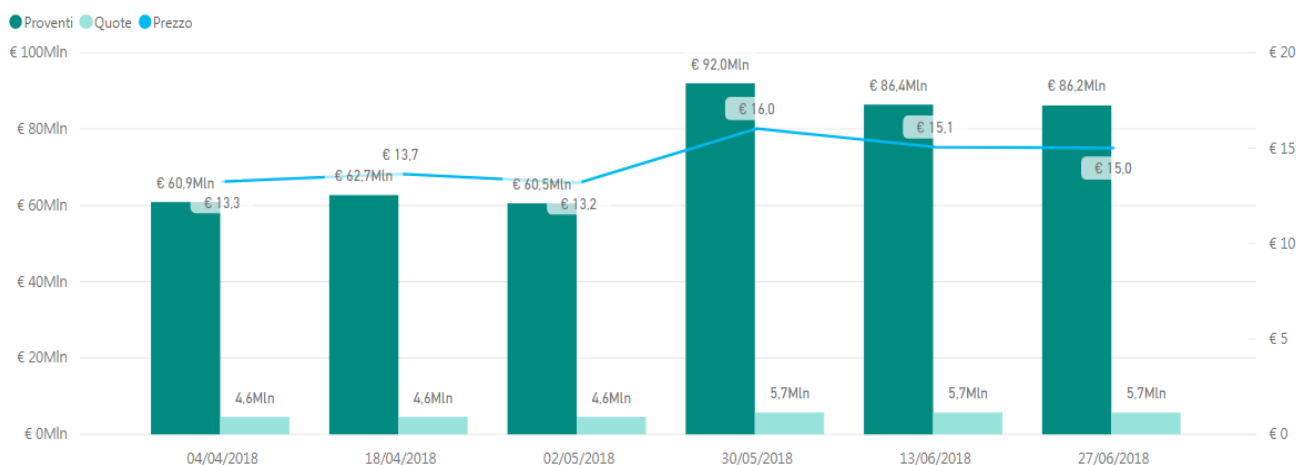
- Un'asta di EUA ogni due settimane, il mercoledì dalle 9 alle 11 (CET).
- Un'asta annuale di EUA A tenutasi nel trimestre il 06/06/2018 dalle 13 alle 15 CET

Su ICE UK nel II trim. 2018 si è riscontrato un livello di partecipazione medio di 13,3 offerenti e di 11,2 aggiudicatari. **Le aste britanniche sono le uniche ad aver registrato un calo nella partecipazione** (in media -3 partecipanti) e restano anche per questo trimestre **molto al di sotto della media di tutte le altre piattaforme** d'asta.

Tabella 5: Riepilogo risultati aste di EUA britanniche su ICE nel II trim. 2018

Date	Piattaforma	Tipo quote	Quote	Prezzo	Proventi
mercoledì 4 aprile 2018	ICE (UK)	EUA	4.593.500	€ 13,25	€ 60.863.875
mercoledì 18 aprile 2018	ICE (UK)	EUA	4.593.500	€ 13,65	€ 62.701.275
mercoledì 2 maggio 2018	ICE (UK)	EUA	4.593.500	€ 13,18	€ 60.542.330
mercoledì 30 maggio 2018	ICE (UK)	EUA	5.742.000	€ 16,02	€ 91.986.840
mercoledì 13 giugno 2018	ICE (UK)	EUA	5.742.000	€ 15,05	€ 86.417.100
mercoledì 27 giugno 2018	ICE (UK)	EUA	5.742.000	€ 15,01	€ 86.187.420
Totale			31.006.500	€ 14,47	€ 448.698.840

Figura 8: Andamento dei ricavi delle aste di quote di emissione EUA sulla piattaforma britannica nel II trim. 2018

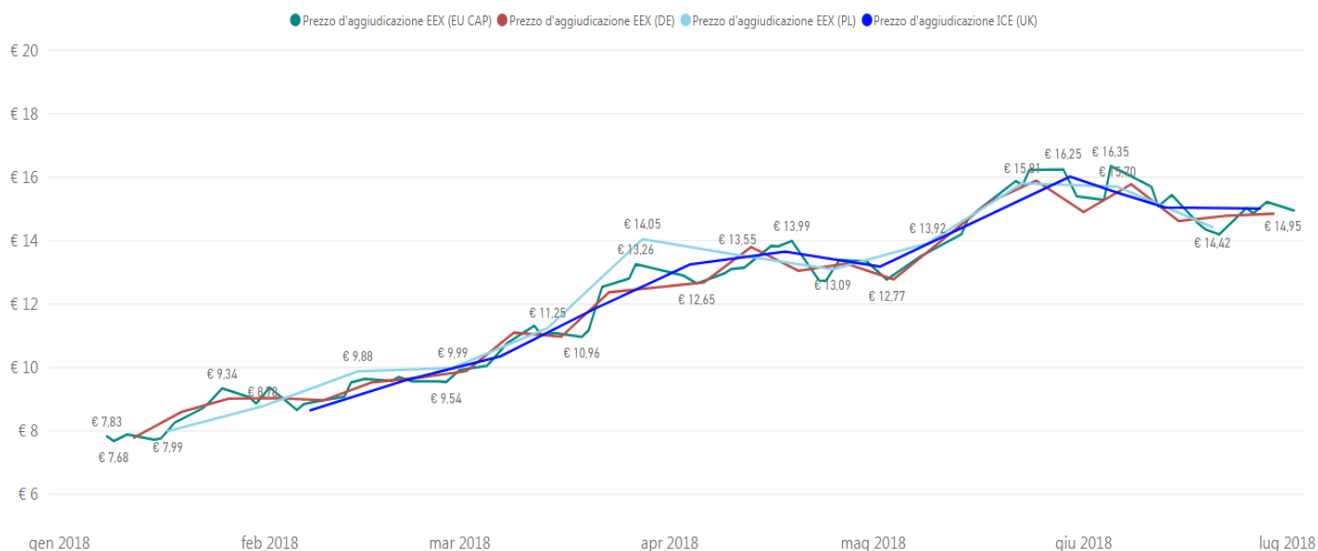


Fonte: Elaborazione GSE su dati ICE

1.2.5 Piattaforme e Stati membri a confronto

Nel secondo trimestre del 2018 l'andamento del primario è stato prevalentemente «rialzista», proseguendo il lungo trend iniziato nel 2017 e continuando a far registrare **record nei prezzi delle quote**, rispetto ai valori storici registrati sulle aste dal loro inizio nel 2012. Il 5 giugno, sulla CAP 2, si è registrato il **massimo prezzo d'aggiudicazione all'asta**, che ha raggiunto i **16,35 euro per tonnellata** di CO₂ eq. Dopo tale massimo, a giugno il prezzo delle quote sul mercato primario si è stabilizzato in un *range* tra i 14 ed i 16 euro. Il trimestre si è chiuso con un prezzo di poco al di sotto dei 15 euro.

Figura 9: Andamento prezzi EUA sul mercato primario nel primo semestre 2018



Fonte: Elaborazione GSE su dati EEX ed ICE

La media ponderata dei prezzi delle EUA su tutte le piattaforme è stata di **14,36 euro**, ossia **9,59 euro maggiore del II trimestre dello scorso anno** (€ 4,77). L'incremento dei prezzi è stato sorprendente ed è probabilmente legato a più fattori, quali la speculazione sull'aumento dei prezzi per la partenza del prelievo del 24% del surplus dal 2019 (per 5 anni consecutivi), la maggiore certezza sulle regole future fino al 2030, l'ingresso di nuovi partecipanti, la riluttanza del settore industriale a cedere le proprie quote in prospettiva di una maggiore

scarsità nei prossimi anni (e prezzi più verosimilmente più alti) ed il cambio delle strategie di *hedging* delle grandi *utility* elettriche.

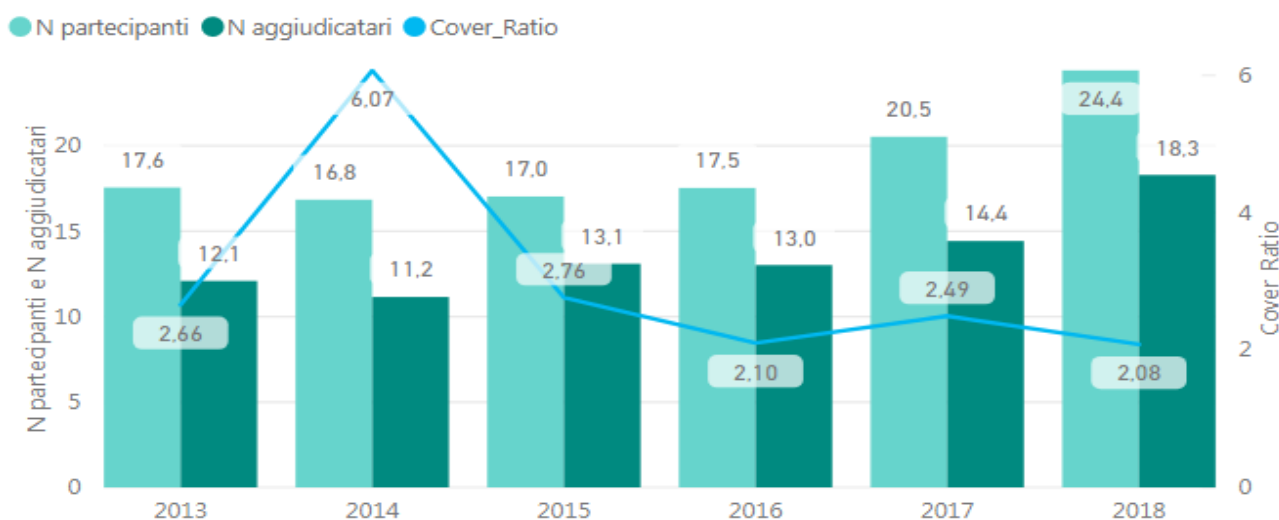
I ricavi totali delle EUA per tutti gli Stati, sommando i proventi su tutte le piattaforme, sono stati nel trimestre di **3,6 miliardi di euro** (€ 3.558.381.300), **superiori del 200% ai ricavi del II trim. 2017**, grazie all'aumento eccezionale dei prezzi.

La distribuzione dei proventi tra gli Stati membri è variata rispetto allo scorso trimestre, per via della partenza in ritardo delle aste britanniche a febbraio (cfr. Figura 10), che ha comportato nel primo trimestre il posizionamento al quinto posto per il Regno Unito ed il recupero del secondo posto nel secondo trimestre. **L'Italia** è quindi tornata ad essere, come di consueto, **terzo Stato membro per proventi aste**.

Il livello di partecipazione su tutte le piattaforme, tranne su ICE UK, è **cresciuto rispetto al II trim. 2017**, passando in media (su tutte le piattaforme ed aste tenutesi nel trimestre) **da 20,5 a 24,4 partecipanti in media**. Un incremento è osservabile anche nel numero medio di aggiudicatari, passati da 14,4 a 18,3 in media. Si conferma pertanto la crescita d'interesse nelle aste, in netta crescita negli ultimi anni. Ciononostante, considerando che il numero di impianti nel perimetro ETS supera le dodicimila unità, la percentuale di partecipanti alle aste permane esigua rispetto al totale dei soggetti rientranti nel sistema.

La piattaforma con più partecipanti risulta anche questo trimestre la CAP 2 (media di 26,2), mentre la piattaforma britannica è la meno partecipata (media di 13,3).

Figura 10: Andamento dal 2013 dei valori medi nel II trimestre di Partecipanti, Aggiudicatari e Cover ratio per le aste di quote EUA



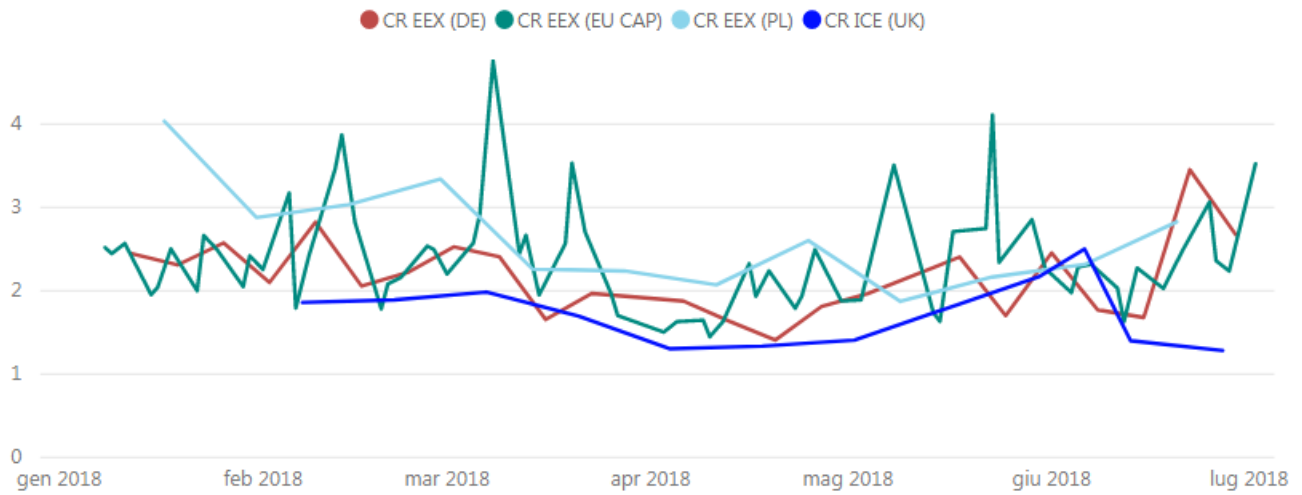
Fonte: Elaborazione GSE su dati EEX ed ICE

Il **cover ratio** è in media **diminuito** rispetto allo stesso trimestre nel 2017, calando **da una media di 2,49 a 2,08**. Il dato sul *cover ratio* in calo, dovuto alle minori offerte, combinato al dato sulla maggiore partecipazione e l'incremento degli aggiudicatari, suggeriscono una miglior distribuzione delle quote tra i partecipanti rispetto al passato (un numero di quote minore aggiudicate per partecipante), ossia una minore concentrazione.

La sessione separata dedicata della CAP 2 per la Polonia ha registrato la media più alta di *cover ratio*, la CAP 2 ha registrato il massimo valore nel trimestre (4,11 il 23/05 in occasione della prima asta di EUA A dell'anno), mentre la piattaforma britannica il minore (cfr. fig. 12 e 13). Le offerte sulla piattaforma britannica sono state

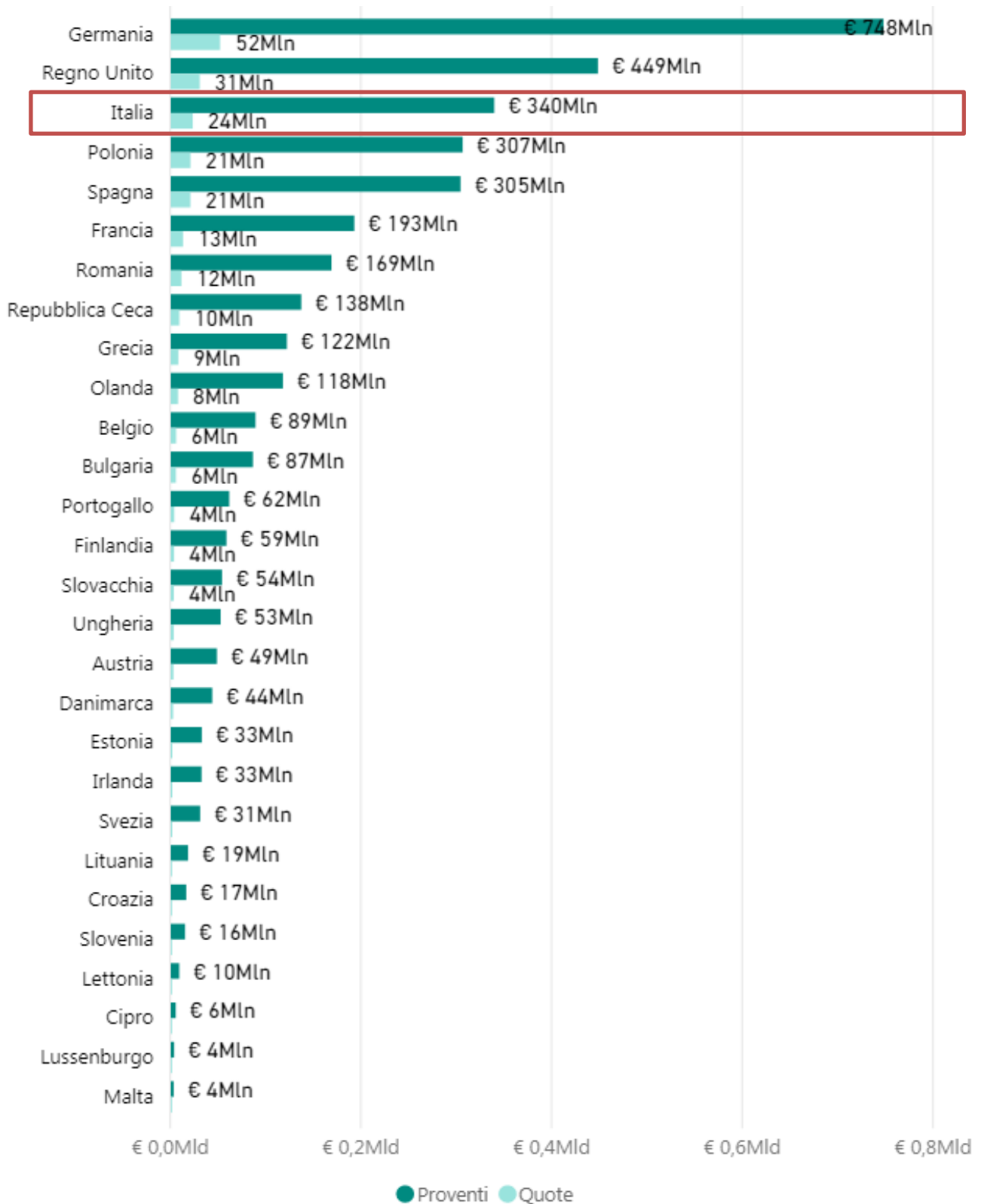
tanto basse (cover ratio minore dell'unità) da provocare l'annullamento dell'asta del 16 maggio (il volume oggetto di proposte di acquisto è risultato inferiore al volume offerto).

Figura 11: Andamento Cover ratio piattaforme d'asta nel I semestre 2018 per le quote EUA (ed EUA A)



Fonte: Elaborazione GSE su dati EEX ed ICE

Figura 12: Proventi e volumi di EUA messe all’asta (quantità espressa in milioni, abbreviato M) nel II trim. 2018 per Stato membro²



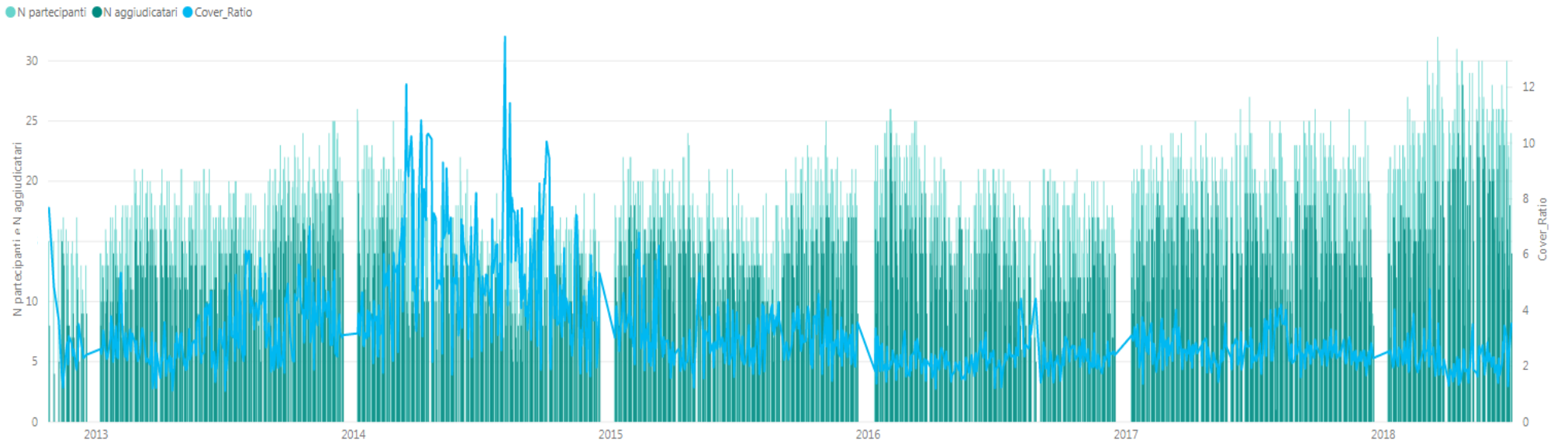
Fonte: Elaborazione GSE su dati EEX ed ICE .

² Norvegia, Liechtenstein, Islanda e Croazia non hanno completato le procedure di accreditamento alla piattaforma e non hanno partecipato alle operazioni di collocamento di quote EUA.

Figura 13: Andamento dei prezzi EUA ed EUA A sul mercato primario (Fase III)



Figura 14: Andamento partecipazione aste EUA: numero di offerenti, aggiudicatari e cover ratio (Fase III)



Fonte: Elaborazione GSE su dati EEX ed ICE

1.3 Supervisione e controllo nel mercato

Dal gennaio 2018 **la quota di emissione** (e le altre unità riconosciute ai fini della direttiva 2003/87/CE e s.m.i.), nonché i relativi derivati, è **uno strumento finanziario** ai sensi della direttiva 2014/65/UE e s.m.i.³ (Dir. MiFID II): ciò comporta la soggezione di tutti i segmenti del mercato della CO₂ (compreso il segmento spot) alle regole europee sui mercati degli strumenti finanziari per **aumentare il livello di protezione del consumatore**, il grado di **supervisione e trasparenza del mercato** (compreso un più semplice accesso a dati e informazioni)⁴, **prevenire manipolazioni di mercato, uso discriminatorio di «informazioni privilegiate»** e rischio di riciclaggio: il segmento primario del mercato (Aste governative CO₂), disciplinato dal Regolamento UE 1031/2010 e s.m.i. (c.d. Reg. Aste), già si conforma ai principi e allo spirito delle regole dei mercati degli strumenti finanziari⁵.

Resta **sospesa**⁶ **l'individuazione in Europa di un Sorvegliante Unico d'Asta (SAM)**, soggetto imparziale che, ai sensi del Regolamento Aste, dovrebbe svolgere, per conto di Commissione e Stati membri, le funzioni operative di vigilanza sul sistema. Tra i suoi compiti⁷: relazionare mensilmente e annualmente a Stati membri e Commissione sulle aste nonché sul funzionamento del mercato, incluse evidenze di comportamenti anti concorrenziali, abusi di mercato, riciclaggio, finanziamento di attività terroristiche e criminali, nonché l'impatto del segmento primario sul secondario e ogni altro specifico tema di interesse relativo alle aste; fornire raccomandazioni e rimedi. Versioni non sensibili di questi rapporti dovrebbero essere pubblicati sul sito della Commissione europea.

In assenza di un soggetto responsabile, Commissione europea, *German Emissions Trading Authority* (DEHSt) e *Department for Business, Energy and Industrial Strategy* del governo britannico pubblicano sul sito della Commissione europea rapporti periodici sul funzionamento delle piattaforme d'asta, in adempimento ai compiti di reportistica previsti dalla Direttiva ETS per tutti gli Stati membri.

Highlights

Si segnala che, al momento della redazione del presente Rapporto, sono scaricabili dal sito della Commissione Europea **le pubblicazioni sul funzionamento delle piattaforme d'asta aggiornate a dicembre 2016 per CAP 2**, ad aprile 2018 per la piattaforma tedesca e a marzo 2018 per la piattaforma britannica. Le pubblicazioni⁸.

³ In Italia la normativa è stata recepita con decreto legislativo 129/2017 che recepisce la direttiva europea 2014/65/UE e s.m.i. novellando il Testo Unico sulla Finanza (TU Finanza): dal 3 gennaio 2018 la quota di emissione (relative unità fungibili e strumenti derivati ad essa collegati) è considerata nel territorio nazionale uno strumento finanziario.

⁴ Le disposizioni europee del regolamento sulle Aste sono già allineate e coerenti con le regole europee dei mercati degli strumenti finanziari.

⁵ Cfr. https://ec.europa.eu/clima/policies/ets/oversight_en#tab-0-2, FAQ - 4. Why has the EU opted for coverage of all segments of the carbon market by financial market rules instead of proposing a separate, tailor-made regime or the coverage of the carbon market by energy market rules?

⁶ Due procedure competitive sono state lanciate nel 2012 e 2013 ma il contratto non è stato aggiudicato. Commissione e Stati membri stanno valutando ulteriori opzioni.

⁷ https://ec.europa.eu/clima/policies/ets/auctioning_en#tab-0-2

⁸ https://ec.europa.eu/clima/policies/ets/auctioning_en#tab-0-1

BOX - MIFID II

La direttiva 2014/65/UE, parte integrante del **pacchetto** c.d. **MiFID II** (cfr. *Rapp. GSE Aste CO₂ 2017, II e III trim. 2016, III trim. 2014*), **classifica la “quota di emissione”** e relativi derivati **come strumenti finanziari**. Da ciò discende una spinta agli ordinamenti dei 28 Stati membri all’omogeneizzazione della categoria giuridica⁹ di EUA (EUA A e strumenti fungibili) e **impatti per gli operatori del mercato**.

In primo luogo, **la disciplina introduce una regolazione più accurata** rispetto al passato **per il mercato secondario**, sottoponendo anche il segmento spot di quest’ultimo ad un grado di tutela potenzialmente analogo a quello di cui già gode il mercato primario (le aste governative) e gli strumenti derivati del segmento secondario: ciò muove verso un maggior grado di armonizzazione delle regole per le attività di investimento, gestione dei dati e obblighi di comunicazione relativamente alla negoziazione di strumenti finanziari. Regole uniformi sono poste, inter alia, per le attività di trading e investimento di banche e trader.

In secondo luogo, **maggiore enfasi è posta in termini di trasparenza** con riferimento **alla negoziazione di strumenti finanziari** e alle relative **posizioni aggregate detenute**. Spetta inoltre all’ESMA (Authority europea degli strumenti finanziari) **il potere di ingiungere** ad alcune categorie di derivati, compresi le quote di emissione, **l’obbligo di negoziazione in «sedi organizzate»**¹⁰

Ciononostante, **la direttiva “MiFID II” tiene conto della funzione della quota di emissione quale strumento di compliance** ai sensi della direttiva ETS per imprese non classicamente legate al mercato degli strumenti finanziari: ovvero le imprese manifatturiere e del settore energetico. Essa, pertanto, definisce alcuni casi in base ai quali **queste categorie di soggetti sono esentate dal carico aggiuntivo** degli oneri connessi alla normativa sui mercati finanziari.

La MIFID II stabilisce, infatti, **per gli operatori soggetti agli obblighi del sistema EU ETS¹¹ l’esenzione dalle disposizioni** del pacchetto MiFID qualora:

- **trattino quote di emissione**, non applicando tecniche di negoziazione algoritmica ad alta frequenza, né **eseguano ordini di clienti** o servizi d’investimento a terzi ma negozino per proprio conto, usando capitali propri. L’esenzione è quindi limitata alla negoziazione di quote di emissione finalizzata al rispetto degli obblighi imposti dalla direttiva 2003/87/CE e s.m.i.

⁹ Fino al recepimento della MiFID II, alcuni Stati membri hanno classificato la quota di emissione come asset intangibile, Diritto di proprietà, commodity o strumento finanziario. Da un punto di vista della classificazione giuridica, l’Italia classifica la quota di emissione come strumento finanziario con il d.lgs 129/2017 e la sottopone pertanto alla disciplina dei mercati degli strumenti finanziari. Da un punto di vista contabile, in Italia, la quota di emissione non è soggetta ad IVA in fase di assegnazione mentre è soggetta all’imposta in fase di transazione. In Italia vige il principio dell’inversione contabile. Cfr. QUESTIONARIO SULL’ATTUAZIONE DELLA DIRETTIVA 2003/87/CE, 28.6.2017 disponibile in http://cdr.eionet.europa.eu/Converters/run_conversion?file=it/eu/emt/envws62fq/it_eu-ets-art21_report.xml&conv=527&source=remote e questionario relativo al 2017 allo stesso indirizzo.

¹⁰ IETA_NEW EU ETS market oversight rules, in < <https://magic.piktochart.com/embed/1990818-mifid-ii>>. Discendono, infatti, obblighi a carico delle imprese di investimento rispetto alla pubblicazione settimanale di report su posizioni aggregate tenute dai propri clienti finali. L’obbligo riguarderebbe peraltro posizioni espresse in termini di quote o derivati delle stesse, sia in relazione al mercato spot che ai mercati dei derivati.

¹¹ Articolo 2 comma 1 lettera e, dir. 2014/65/UE e s.m.i.

Sembrerebbe conseguire, secondo gli analisti, l'obbligo per gli operatori ETS al rispetto delle disposizioni MiFID II in caso di **attività speculative** (e.g. **arbitraggio tra prezzi delle quote in fasi diverse del mercato, monetizzazione di quote per esigenze di liquidità, etc.**).

-allo stesso modo, il nuovo regime esenterebbe¹², altresì, **chi negozia per proprio conto in strumenti derivati di quote di emissione** (esclusi quelli che negoziano per conto proprio eseguendo ordini di clienti),

o

- "(chi) **presta servizi di investimento**, diversi dalla negoziazione per conto proprio, in strumenti derivati su merci o **quote di emissioni o strumenti derivati** dalle stesse **ai clienti o ai fornitori della loro attività principale** (c.d. *ancillary exemption*)¹³;

- **Joint ventures di imprese nel settore elettrico e gas** a livello locale¹⁴ e operatori ETS che lo Stato membro decide di esentare purché siano sottoposti a requisiti nazionali analoghi a quelli previsti dal quadro MiFID II (autorizzazione e supervisione, codice di condotta, requisiti organizzativi e conflitti di interesse, etc.).

Non si applicano esenzioni ad attività di investimento su quote e loro derivati condotte come attività principale, sia che sia svolta nel segmento spot del mercato, sia su prodotti derivati. Decadrebbe, quindi, l'esenzione che attualmente colloca i trader specializzati e fornitori di servizi di investimento in quote a terzi al di fuori del campo di applicazione della MiFID, i quali dal 2018 necessiteranno di autorizzazione da parte delle autorità nazionali competenti per poter proseguire l'attività.

¹² articolo 2 comma 1 lettera i, dir. 2014/65/UE e s.m.i. Si rimanda a <<http://www.emissions-euets.com/mifidii-exemptions>>.

¹³ NORTON ROSE FULLBRIGHT, *MiFID II MidFir Series – impact on commodities and commodity derivatives trading*, 2014. Questa esenzione si applica nel caso in cui le attività abbiano carattere accessorio rispetto all'attività principale dell'impresa; su questi stessi prodotti si forniscano servizi di investimento ai clienti o fornitori della loro attività principale; non applichino una tecnica di negoziazione algoritmica ad alta frequenza; comunichino annualmente all'Autorità nazionale competente su quale base ci si avvale dell'esenzione e il motivo per il quale l'attività può essere considerata ancillare. Questo potrebbe essere il caso delle società di trading partecipate da gruppi termoelettrici. Spetta all'*European Security Market Authority* (ESMA) elaborare progetti di norme tecniche per specificare i criteri che definiscono il carattere accessorio di un'attività rispetto all'attività principale di un soggetto. Le specifiche tecniche proposte dall'ESMA saranno poi comunicate alla Commissione cui è delegato il potere di adottare norme tecniche di regolazione (art. 2, dir. 2014/65/UE).

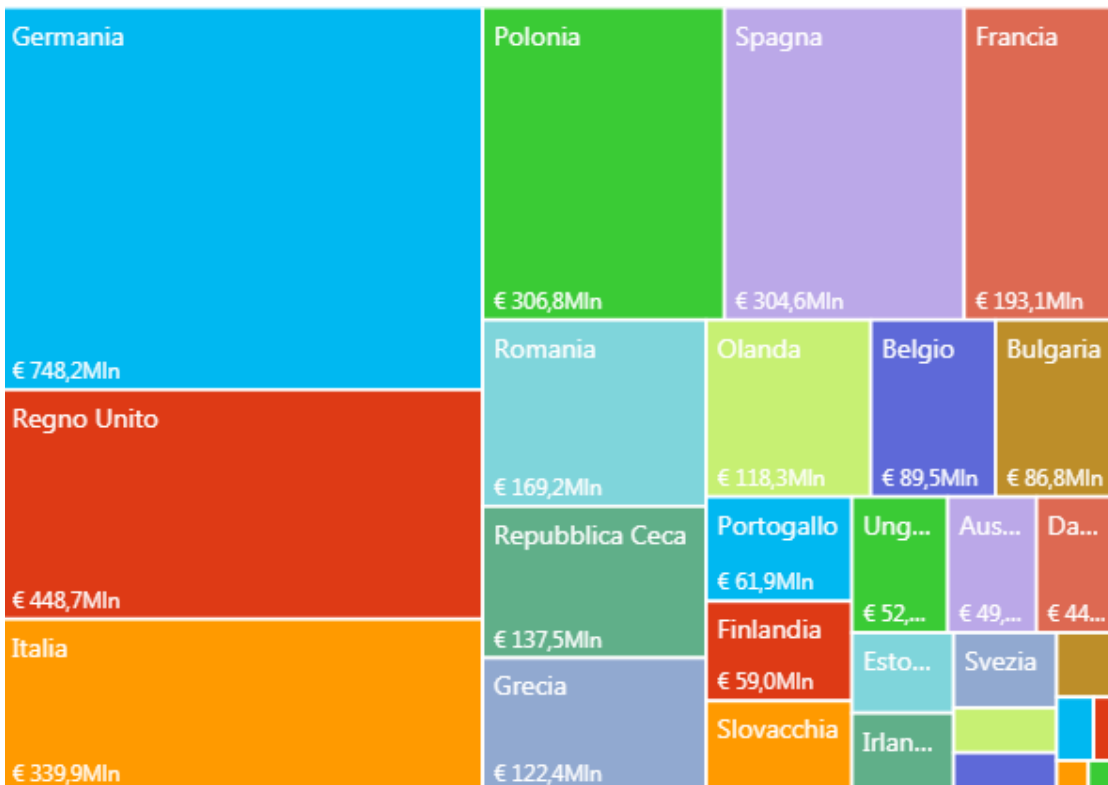
¹⁴ Cfr. FAQ 6. Who may benefit from the optional exemptions for joint ventures and under which conditions? In https://ec.europa.eu/clima/policies/ets/oversight_en#tab-0-2

2. Il collocamento delle quote di emissione per lo Stato italiano

Nel secondo trimestre 2018 lo Stato italiano ha partecipato come di consueto a tutte le aste di EUA organizzate sulla piattaforma CAP2 (cfr. *1-2.1 Aste presso la Piattaforma Comune (CAP2)*). Nel corso del trimestre non è stata annullata nessuna sessione d’asta sulla CAP2.

L’Italia nel secondo trimestre 2018 si è collocata terza per ricavi derivanti dalle EUA, dopo il Regno Unito, che ha recuperato terreno rispetto al primo trimestre, quando la partenza delle aste britanniche era stata posticipata a febbraio.

Figura 15: Proventi EUA nel II trim. 2018 per Stato Membro



2.1 Volumi messi all’asta e proventi

Poiché ai sensi della normativa nazionale i proventi delle EUA e delle EUA A hanno destinazioni d’uso distinte¹⁵, la loro gestione e rendicontazione è separata.

2.1.1 EUA

L’Italia ha collocato nel secondo trimestre 2018 circa 23,7 milioni di EUA, ad un prezzo medio ponderato di 14,34 euro, con proventi per quasi **340 milioni di euro**.

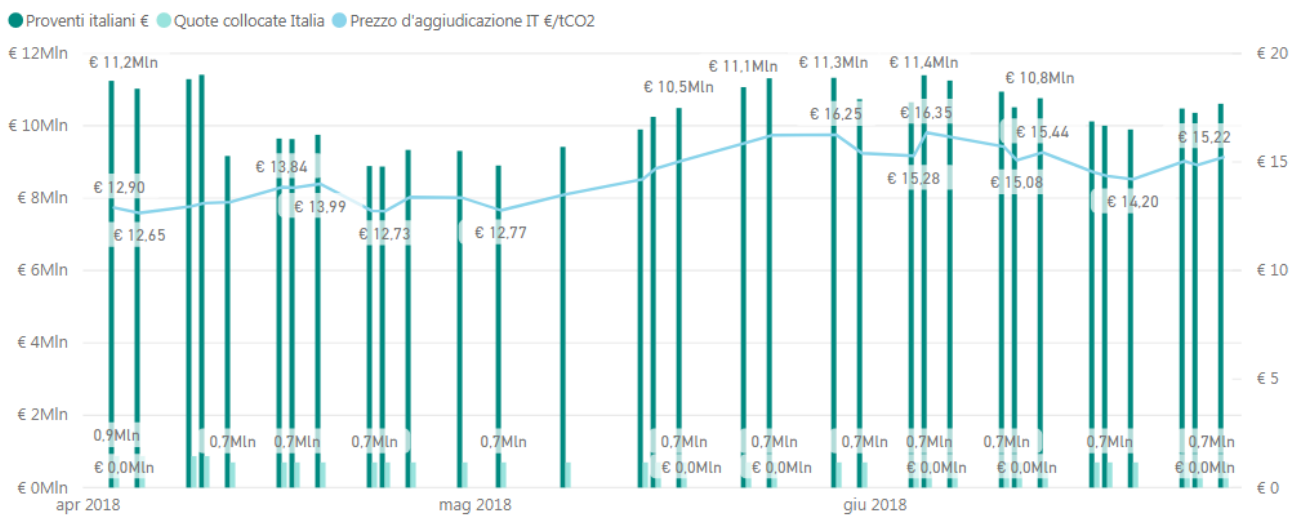
¹⁵ D. Lgs. 30/2013, art. 19 e art. 6.

Tabella 6: Proventi d’asta mensili per l’Italia nel II trimestre. 2018 da quote EUA

Anno	Mese	Quote collocate Italia	Prezzo d’aggiudicazione IT €/tCO2	Proventi italiani €
2018	aprile	9.061.000	€ 13,19	€ 119.558.025
	maggio	6.273.000	€ 14,89	€ 93.391.030
	giugno	8.364.000	€ 15,18	€ 126.972.490
	Totale	23.698.000	€ 14,34	€ 339.921.545

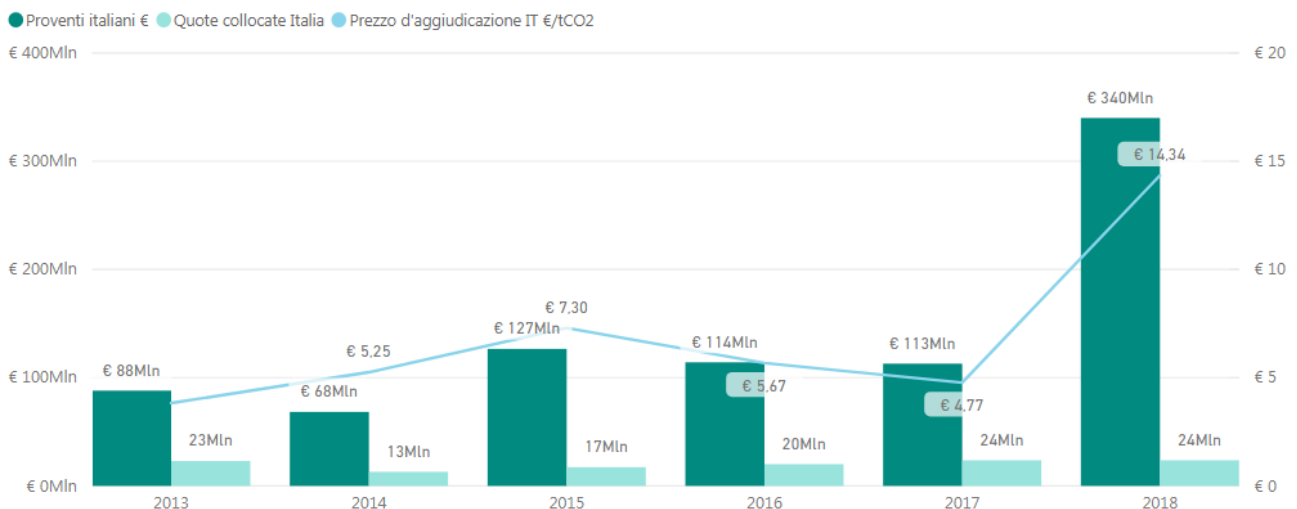
I prezzi di aggiudicazione ottenuti dall’Italia sono i medesimi degli altri Stati membri aderenti alla piattaforma comune europea (EU CAP 2).

Figura 16: Proventi, volumi e prezzi mensili delle aste di quote EUA di emissione italiane nel II trim. 2018



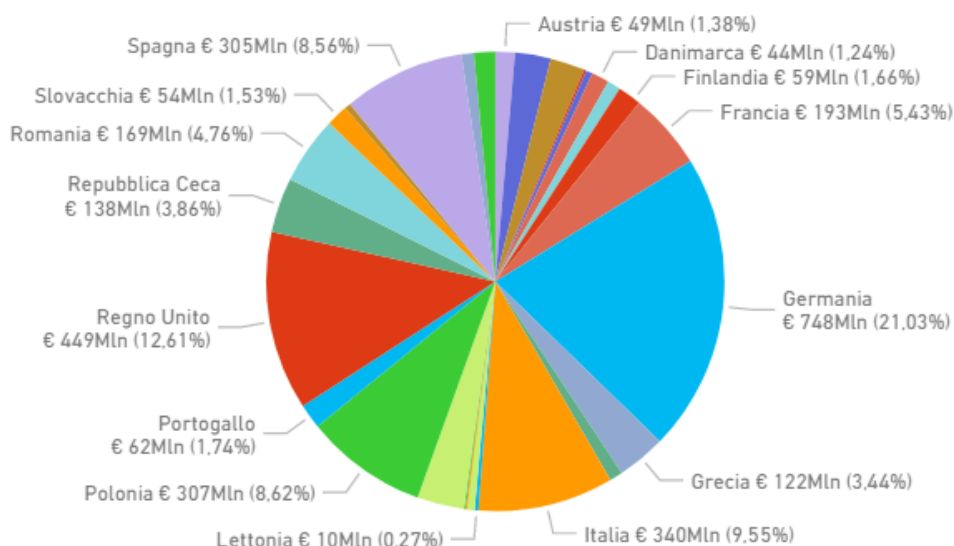
Rispetto allo scorso anno, i volumi sono lievemente saliti nel trimestre (diminuiti sull’intero anno) passando da 23,694 a 23,698 milioni. Il prezzo medio ponderato d’aggiudicazione è triplicato da 4,77 euro del II trimestre 2017 a 14,34 dello stesso trimestre 2018. **Il risultato complessivo è stato un aumento considerevole nei proventi per l’Italia, passati da circa 112,9 milioni di euro a 339,9 mln.**

Figura 17: Proventi delle aste di quote EUA di emissione italiane nel II trimestre dal 2013 al 2018



I ricavi dell'Italia derivanti dal collocamento delle EUA nel secondo trimestre 2018 rappresentano circa il 9,6% del totale dei proventi realizzati su tutte le piattaforme.

Figura 18: Share dei proventi d'asta derivanti dalla vendita di EUA nel II trim. 2018 per Stato membro¹⁶



Fonte: Elaborazione GSE su dati EEX ed ICE

2.1.2 EUA A

Nel corso del secondo trimestre 2018, sono ripartite le aste di quote EUA A il 23 maggio. Si è svolta una sola sessione d'asta di quote relative all'aviazione. Da calendario aste 2018 sono previste un totale di quattro sessioni per l'anno corrente (il 23 maggio, 18 luglio, 12 settembre e 21 novembre).

L'Italia ha collocato all'asta nella sessione del 23 maggio 175 mila EUA A, ad un prezzo d'aggiudicazione di 15,74 euro per quota, per un totale di proventi di 2,75 milioni d'euro.

Tabella 7: Sessioni d'asta di quote EUA A italiane nel II trimestre. 2018

Date	▼ Piattaforma	Tipo quote	Quote	Prezzo	Proventi
mercoledì 23 maggio 2018	EEX (EU CAP)	EUA A	175.000	€ 15,74	€ 2.754.500
Totale			175.000	€ 15,74	€ 2.754.500

2.2 Gestione dei proventi d'asta

2.2.1 Proventi attualmente sotto la custodia del GSE

Il GSE ha attualmente in custodia i **proventi generati nel primo semestre 2018** nonché i relativi interessi. Proventi **EUA** e proventi **EUA A** sono depositati presso la Banca Popolare di Sondrio e contabilizzati su **due conti correnti distinti** al fine di consentire la gestione separata richiesta dalla normativa vigente.

¹⁶ Norvegia, Liechtenstein e Islanda non hanno ancora completato le procedure di accreditamento sulla piattaforma comune e conseguentemente non hanno partecipato alle operazioni di collocamento.

Le risorse relative al 2017 sono state **trasferite alla Tesoreria dello Stato il 15 maggio 2018**, in conformità con quanto previsto dalla Convenzione MEF – GSE del 21 marzo 2016, ossia **entro e non oltre il 20 maggio 2018 al netto dei costi di gestione**. Le risorse relative al 2018, rimarranno sotto la temporanea custodia del GSE fino alla richiesta del Ministero dell’Economia e delle Finanze e comunque non oltre il 20 maggio 2019.

EUA

I ricavi derivanti dal collocamento delle EUA al 30 giugno 2018 sotto la custodia del GSE ammontano a circa **575 milioni d’euro** (€ 575.710.503). La cifra include bolli, spese e corrispettivi GSE, nonché gli interessi maturati dal 1 gennaio al 30 giugno 2018, i quali sono accreditati soltanto annualmente (al 31 dicembre), al netto delle ritenute fiscali¹⁷. In base al tasso di interesse applicato si stima che al 30 giugno gli interessi ammontino a circa 36.468 euro, al netto delle ritenute fiscali.

I proventi maturati nel corso del 2017, pari a circa **544 milioni di euro**, sono stati trasferiti alla Tesoreria dello Stato il 15 maggio 2018, coerentemente con il rendiconto inviato al Ministero dell’Economia e delle Finanze in data 19 marzo 2018.

Tabella 8: Prospetto relativo alla gestione dei proventi EUA per l’Italia contabilizzati al 30 giugno 2018

Rendicontazione proventi*	I trimestre	II trimestre	Totale 2018
Ricavi aste	€ 236.401.490	€ 339.921.545	€ 576.323.035
Oneri Sorvegliante Unico d’Asta	€ 0	€ 0	€ 0
Proventi	€ 236.401.490	€ 339.921.545	€ 576.323.035
Interessi LORDI	€ 0	€ 0	€ 0
Ritenuta fiscale del 26%	€ 0	€ 0	€ 0
Interessi NETTI**	€ 0	€ 0	€ 0
Bolli e spese banca	-€ 65	-€ 64	-€ 129
Corrispettivi*	-€ 306.202	-€ 306.202	-€ 612.403
Totale costi di gestione GSE	-€ 306.267	-€ 306.266	-€ 612.532
Proventi da trasferire	€ 236.095.223	€ 339.615.279	€ 575.710.503

* Per maggiore semplicità tutti i dati sono arrotondati a cifra intera.

** La maturazione degli interessi fino al trasferimento dei proventi 2017 avviene sul totale degli importi in custodia al GSE, relativi anche a proventi aste 2017. A partire dal 15 maggio, data del trasferimento al MEF dei proventi 2017 e relativi interessi, gli interessi iniziano a maturare sui soli proventi delle aste 2018. Gli interessi vengono però accreditati annualmente, perciò nei primi tre trimestri 2018 gli interessi accreditati sono pari a zero.

EUA A

Nel primo trimestre 2018 non ci sono state aste di quote relative all’aviazione, quindi in tale trimestre i ricavi derivanti dal collocamento delle EUA A sono stati nulli. Nel secondo trimestre sono ripartite le aste dell’aviazione con un’unica sessione tenutasi il 23 maggio.

I ricavi derivanti dal collocamento delle EUA A attualmente sotto la custodia del GSE ammontano a circa 2,7 milioni d’euro (€ 2.754.414). La cifra non include gli interessi maturati dal 1 gennaio al 30 giugno 2018, i quali

¹⁷ La maturazione degli interessi fino al 20 maggio 2018 avviene sul totale degli importi in custodia al GSE, relativi anche a proventi aste 2017. A partire dalla data di trasferimento al MEF dei proventi 2017 (il 15 maggio) e relativi interessi, gli interessi iniziano a maturare sui soli proventi delle aste 2018.

saranno accreditati a fine anno. In base al tasso di interesse applicato si stima che al 30 giugno ammontino a circa 207 euro, al netto delle ritenute fiscali.

Tabella 9: Prospetto relativo alla gestione dei proventi EUA A per l'Italia contabilizzati al 30 giugno 2018

Rendicontazione proventi *	I trimestre	II trimestre	Totale 2018
Ricavi aste	€ 0	€ 2.754.500	€ 2.754.500
Oneri Sorvegliante Unico d'Asta	€ 0	€ 0	€ 0
Proventi	€ 0	€ 2.754.500	€ 2.754.500
Interessi LORDI	€ 0	€ 0	€ 0
Ritenuta fiscale del 26%	€ 0	€ 0	€ 0
Interessi NETTI **	€ 0	€ 0	€ 0
Bolli e spese banca	-€ 42	-€ 44	-€ 86
Corrispettivi***	€ 0	€ 0	€ 0
Totale costi di gestione GSE	-€ 42	-€ 44	-€ 86
Proventi da trasferire	-€ 42	€ 2.754.456	€ 2.754.414

* Per maggiore semplicità tutti i dati sono arrotondati a cifra intera.

** La maturazione degli interessi fino al trasferimento dei proventi 2017 avviene sul totale degli importi in custodia al GSE, relativi anche a proventi aste 2017. A partire dal 15 maggio, data del trasferimento al MEF dei proventi 2017 e relativi interessi, gli interessi iniziano a maturare sui soli proventi delle aste 2018. Gli interessi vengono però accreditati annualmente, perciò nei primi tre trimestri 2018 gli interessi accreditati sono pari a zero.

*** Ai sensi del D. Lgs 30/2013, art 19 comma 6, i corrispettivi GSE per la gestione delle attività di collocamento sono esclusivamente a carico dei proventi EUA.

I proventi maturati nel corso del 2017, pari a circa 4,2 milioni d'euro, sono stati trasferiti alla Tesoreria dello Stato il 15 maggio 2018, coerentemente con il rendiconto inviato al Ministero dell'Economia e delle Finanze in data 19 marzo 2018.

2.2.2 Proventi trasferiti alla Tesoreria dello Stato

Al 30 giugno 2018, in coerenza con quanto previsto dalla Convenzione MEF – GSE, sono stati trasferiti alla Tesoreria dello Stato **proventi e interessi** per circa **2,3 miliardi di euro relativi alle EUA** e circa **27,9 milioni di euro relativi alle EUA A**. Le somme trasferite sono relative alle aste svoltesi tra il 2012 e il 2017, nel corso delle quali sono state collocate quote di competenza 2013, 2014, 2015, 2016 e 2017.

Tabella 10: Proventi derivanti dalle aste di EUA trasferiti alla Tesoreria dello Stato al 30 giugno 2018

Anno d'asta	Competenza quote	Data trasferimento	Risorse trasferite
2012	EUA 2013	20/05/2014	€ 38.100.456
	EUA 2014	20/05/2014	€ 38.100.456
2013	EUA 2013	20/05/2014	€ 388.475.223
2014	EUA 2014	20/05/2015	€ 363.774.485
2015	EUA 2015	16/05/2016	€ 527.735.134
2016	EUA 2016	15/05/2017	€ 406.503.473
2017	EUA 2017	15/05/2018	€ 544.368.893
Tot.			€ 2.307.058.120

Tabella 11: Proventi derivanti dalle aste di EUA A trasferiti alla Tesoreria dello Stato al 30 giugno 2018

Anno d'asta	Competenza quote	Data trasferimento	Risorse trasferite
2012			N/A
2013			N/A
2014	EUA A 2014	20/05/2015	€ 5.248.736
2015	EUA A 2014	16/05/2016	€ 9.210.685
	EUA A 2015	16/05/2016	€ 5.230.154
2016	EUA A 2016	15/05/2017	€ 3.973.320
2017	EUA A 2017	15/05/2018	€ 4.211.404
Tot.			€ 27.874.298

2.2.3 Riepilogo dei proventi generati dalle aste dell'EU ETS nella Fase III

Guardando all'intero periodo di riferimento (2013-2020), da novembre 2012 al 30 giugno 2018, il GSE ha collocato **438,5 milioni di EUA**, con un ricavo totale di oltre **2,8 miliardi di euro** e interessi netti per oltre 9 milioni di euro.

Tabella 12: Proventi d'asta per l'Italia da novembre 2012 al 30 giugno 2018 da quote EUA

Data	Quote	Prezzo medio ponderato	Ricavi	Interessi netti al 31/12
2013	87.873.000	€ 4,39	€ 385.979.650	€ 3.742.952
Trim. 1	23.004.000	€ 4,50	€ 103.578.565	
Trim. 2	23.004.000	€ 3,83	€ 88.028.640	
Trim. 3	20.767.500	€ 4,61	€ 95.680.665	
Trim. 4	21.097.500	€ 4,68	€ 98.691.780	€ 3.742.952
2014	61.175.500	€ 5,91	€ 361.249.645	€ 3.772.219
Trim. 1	23.281.000	€ 5,91	€ 137.676.580	
Trim. 2	13.020.000	€ 5,25	€ 68.373.600	
Trim. 3	12.648.000	€ 6,01	€ 75.990.300	
Trim. 4	12.226.500	€ 6,48	€ 79.209.165	€ 3.772.219
2015	69.254.000	€ 7,62	€ 527.999.080	€ 983.434
Trim. 1	18.360.000	€ 6,96	€ 127.755.000	
Trim. 2	17.340.000	€ 7,30	€ 126.602.400	
Trim. 3	16.320.000	€ 7,92	€ 129.203.400	
Trim. 4	17.234.000	€ 8,38	€ 144.438.280	€ 983.434
2016	77.376.000	€ 5,26	€ 407.231.650	€ 496.764
Trim. 1	20.720.000	€ 5,40	€ 111.935.360	
Trim. 2	20.128.000	€ 5,67	€ 114.184.960	
Trim. 3	17.024.000	€ 4,47	€ 76.163.040	
Trim. 4	19.504.000	€ 5,38	€ 104.948.290	€ 496.764
2017	94.726.000	€ 5,76	€ 545.443.290	€ 150.665
Trim. 1	25.848.000	€ 5,10	€ 131.846.340	
Trim. 2	23.694.000	€ 4,77	€ 112.948.580	
Trim. 3	22.258.000	€ 5,90	€ 131.261.170	
Trim. 4	22.926.000	€ 7,39	€ 169.387.200	€ 150.665
2018	48.093.000	€ 11,98	€ 576.323.035	
Trim. 1	24.395.000	€ 9,69	€ 236.401.490	
Trim. 2	23.698.000	€ 14,34	€ 339.921.545	
Totale complessivo	438.497.500	€ 6,40	€ 2.804.226.350	€ 9.146.034

Gli interessi riportati, arrotondati a cifra intera, sono al netto delle ritenute ed effettivamente maturati al 31 dicembre dell'anno a cui sono associati nella tabella.

Sono inoltre state collocate **4,4 milioni di EUA A**, con proventi per **30,6 milioni di euro** e 44 mila euro di interessi netti.

Tabella 13: Proventi d'asta per l'Italia da novembre 2012 al 30 giugno 2018 da quote EUA A

Data	Quote	Prezzo medio ponderato	Ricavi	Interessi netti al 31/12
2014	873.000	€ 6,01	€ 5.243.260	€ 5.659
Trim. 3	218.000	€ 5,70	€ 1.242.600	
Trim. 4	655.000	€ 6,11	€ 4.000.660	€ 5.659
2015	2.048.500	€ 7,04	€ 14.413.425	€ 27.513
Trim. 1	1.092.000	€ 6,73	€ 7.343.700	
Trim. 2	445.000	€ 6,94	€ 3.089.250	
Trim. 3	342.000	€ 7,55	€ 2.582.100	
Trim. 4	169.500	€ 8,25	€ 1.398.375	€ 27.513
2016	749.000	€ 5,29	€ 3.963.290	€ 10.144
Trim. 1	250.000	€ 5,76	€ 1.438.750	
Trim. 2	125.000	€ 5,72	€ 715.000	
Trim. 3	250.000	€ 4,53	€ 1.132.500	
Trim. 4	124.000	€ 5,46	€ 677.040	€ 10.144
2017	590.000	€ 7,14	€ 4.210.745	€ 826
Trim. 3	196.500	€ 6,71	€ 1.318.515	
Trim. 4	393.500	€ 7,35	€ 2.892.230	€ 826
2018	175.000	€ 15,74	€ 2.754.500	
Trim. 2	175.000	€ 15,74	€ 2.754.500	
Totale complessivo	4.435.500	€ 6,90	€ 30.585.220	€ 44.142

Gli interessi riportati, arrotondati a cifra intera, sono al netto delle ritenute ed effettivamente maturati al 31 dicembre dell'anno a cui sono associati nella tabella.

2.3 Attività di informazione e divulgazione

In coerenza con quanto previsto dalla Convenzione MEF – GSE, il GSE svolge attività di divulgazione di informazioni relative al sistema delle aste di quote europee di emissione a fini istituzionali e pubblici.

Nel corso del II trim. 2018, per ciascuna settimana d'asta, sono state inoltrate alle Amministrazioni competenti note di sintesi relative ai principali risultati settimanali e trimestrali delle aste governative, nonché note sulle principali novità di stampo regolatorio sul sistema ETS, con particolare attenzione agli aspetti di mercato: quote collocate, proventi generati e interessi maturati dalle risorse in giacenza nei conti correnti sotto la custodia del GSE.

È inoltre stata rivisitata la **sezione dedicata alle aste di quote CO₂** all'interno del "nuovo" sito istituzionale del GSE (www.gse.it), che rende disponibili informazioni sulle aste e notizie di rilievo per gli operatori. La **pubblicazione di nuovi contenuti sul portale è segnalata anche attraverso il profilo twitter del GSE (@GSErinnovabili) con l'hashtag #asteCO₂**. Ciò consente una maggiore e capillare diffusione delle informazioni e notizie relative alle aste, raggiungendo gli oltre 10.000 follower dell'account.

Novità

Il 10 maggio è stato aggiornato, nella sezione “Chi siamo/performance” del sito istituzionale, il [Contatore Aste CO₂](#), con una veste grafica innovativa e secondo criteri di dinamicità, interattività e usabilità a beneficio dell’utente.

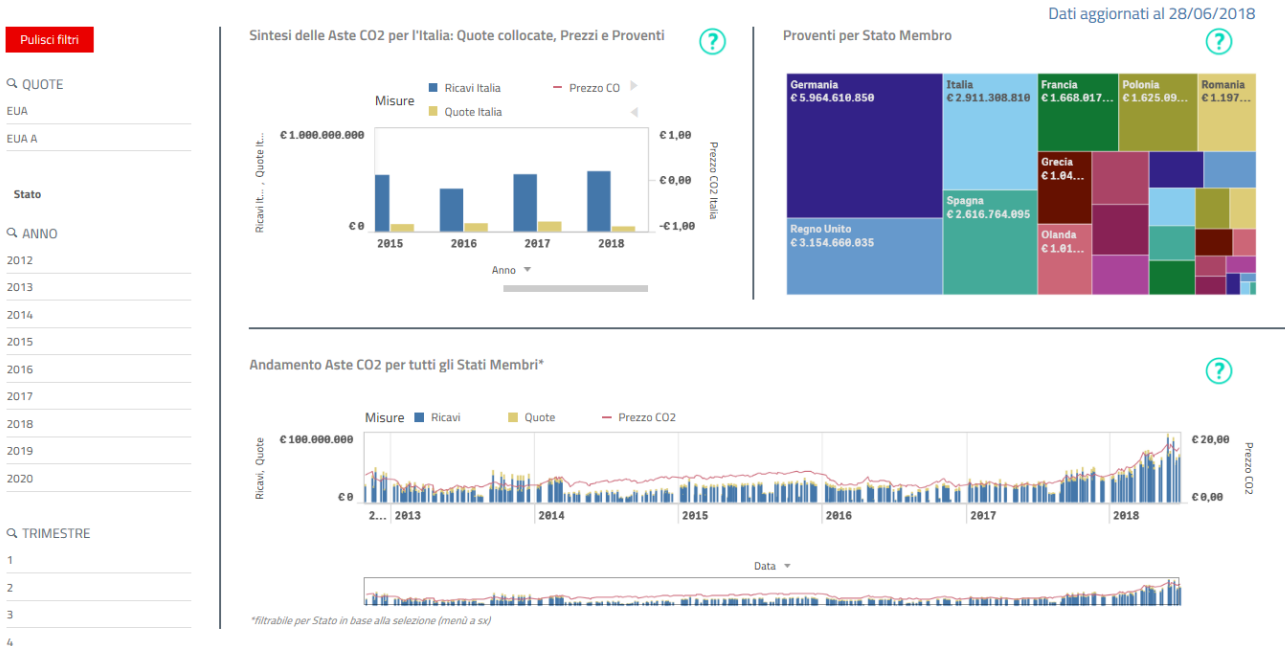
Il «nuovo» **Contatore Aste CO₂** consente di visualizzare i principali dati relativi alle Aste CO₂, il principale meccanismo europeo di assegnazione delle quote di emissione (EUA ed EUA A), secondo una **logica comparativa e sulla base di scale temporali modulabili**. Il Contatore è, come consueto, aggiornato su base settimanale, con gli ultimi dati disponibili sull’andamento del mercato primario.

Figura 19: Schermata del nuovo contatore Aste CO₂ sul portale del Gestore dei Servizi Energetici

ASTE CO₂

Le Aste CO₂ sono il principale meccanismo di assegnazione delle quote di emissione (EUA ed EUA A) valide per adempiere agli obblighi dello European Union Emissions Trading System (EU ETS). Il GSE è il Responsabile del collocamento (Auctioneer) delle quote di emissione italiane sulla Piattaforma Comune Europea – CAP2 (D.lgs. 30/2013 e s.m.), Reg. UE 1031/2010 e s.m.). Nel Contatore Aste CO₂ vengono rendicontati i Ricavi generati dalle Aste per l'Italia ed è possibile confrontarli con quelli degli altri Stati Membri.

QUOTE ITALIA 454,3M	PREZZO CO ₂ 6,41 €/tCO₂	RICAVI ITALIA 2.911,31 mln€
-------------------------------	---	---------------------------------------



Nel rispetto delle proprie funzioni, il GSE fornisce informazioni agli operatori, attraverso il proprio servizio di *Contact Center* e l’indirizzo di posta elettronica auctioneer@cc.gse.it e alle istituzioni nazionali che ne fanno richiesta. .

3. Analisi dell'andamento del mercato del carbonio e confronto con i mercati correlati

Nel secondo trimestre è proseguito l'andamento rialzista del prezzo delle quote di lungo termine, iniziato da maggio 2017, seppur con segnali di rallentamento a giugno, con un **aumento complessivo dell'83% rispetto al prezzo di chiusura del 2017**.

Come anticipato (cfr. [Rapporto sulle aste CO₂ annuale 2017](#)), **rialzi nel prezzo delle EUA erano attesi per il 2018¹⁸**, in vista della riduzione dei volumi all'asta dal 2019 a causa del prelievo sulle aste del 24% del surplus, previsto dal meccanismo della Riserva di Stabilità (MSR).

Nonostante le aspettative rialziste, **l'incremento è stato eccezionale** ed alcuni analisti¹⁹ hanno **ipotizzato che l'ingresso nel mercato di nuovi partecipanti**, attratti dalla maggiore certezza regolatoria fino al 2030 e dai prezzi in ascesa, sia una causa degli incrementi. L'ipotesi trova conferme nell'aumento dei partecipanti alle aste e nel sorprendente aumento nei volumi scambiati nel secondario, sia nel segmento a pronti, sia in quello a termine.

Si aggiunge inoltre la novità nelle strategie di *hedging* da parte di alcune *utility*: si è recentemente anche scoperto che **RWE, uno dei maggiori soggetti obbligati del settore termoelettrico, ha totalmente cambiato strategia di hedging, coprendosi fino al 2022** dalle oscillazioni del prezzo delle quote.

Al rally nei prezzi cui si è assistito da metà maggio 2017 è coinciso nel secondo semestre dello scorso anno e nel primo semestre 2018 un incremento dei volumi e delle posizioni aperte sui *future*. Gli scambi sul secondario spot e sui *future* sono aumentati, tanto da segnare un **record storico in entrambi**.

L'andamento declinante dell'*open interest* sembra essersi arrestato e ci sono segnali di ripresa a partire dal secondo semestre 2017. Le posizioni aperte sono aumentate soprattutto sui contatti dei prossimi anni, segnando un'inversione di tendenza rispetto al progressivo calo degli ultimi anni (dovuto alle minori necessità di *hedging* del settore termoelettrico, legato al crescente *share* di rinnovabili nel mix di generazione europea).

Questi dati, insieme alle informazioni rese pubbliche da RWE sul cambio di strategia di *hedging*, confermano l'anticipazione da parte degli operatori dell'incremento dei prezzi dovuto all'entrata in esercizio della Riserva di Stabilità dal 2019. Il fatto che RWE (e chi sa se anche altre *Utility*) abbia scelto un maggiore *hedging* ha sicuramente contribuito a far crescere i prezzi, anticipando i livelli di prezzo attesi dagli analisti al 2020-21, ma **ciò potrebbe comportare una minor pressione della domanda** nei prossimi anni, la quale conterrebbe l'incremento dei prezzi (già anticipato nel prezzo attuale delle quote).

L'andamento delle principali commodity energetiche è stato prevalentemente rialzista e l'andamento delle quote è tornato a sintonizzarsi con il comparto energetico, anche con variazioni d'entità più simili (cfr. [Mercato del Carbonio dal lato della regolazione - Aspetti di prospettiva](#)). L'energia elettrica è stata nel trimestre, come spesso accade, la più correlata delle *commodity* di riferimento.

¹⁸ Avevamo già anticipato che il 2018 avrebbe potuto essere un anno record per i proventi derivanti dal collocamento delle quote d'emissione all'asta.

¹⁹ THOMSON-REUTERS, cit.

Il prezzo medio di carbone e del gas naturale è cresciuto nel trimestre. Nonostante i costi dei due combustibili si siano tra loro ravvicinati, permane un aumento più marcato del prezzo del gas naturale rispetto allo stesso trimestre dello scorso anno.

Si è infatti ridotto nel secondo trimestre, per via della stagionalità, lo *switching price* rispetto al primo trimestre, passando da una media di 26,6 euro per tonnellata di CO₂ nel I trim. 2018 a **24,4 euro nel II trim. 2018**, ma è rimasto a valori molto più elevati rispetto al II trimestre 2017, quando si aggirava mediamente intorno agli 8,8 euro.

Pertanto, si consolida l'incremento tendenziale dello *Switching Price*, vanificando l'apporto dell'importante incremento nel prezzo delle quote d'emissione nella sostituzione del carbone con il gas naturale nella generazione elettrica. Servirebbero, pertanto, prezzi ancora più elevati delle quote o in alternativa prezzi considerevolmente più bassi del gas naturale, per consentire alla maggioranza delle centrali alimentate a gas naturale di "spiazzare" nell'ordine di merito le centrali a carbone.

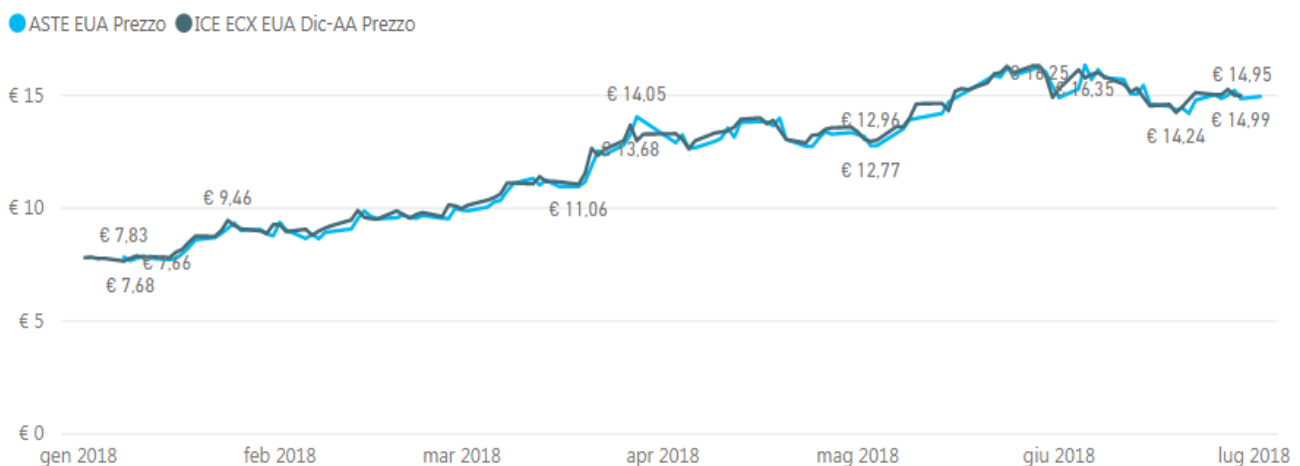
3.1 Prezzi

3.1.1 Andamento dei contratti di riferimento

Sul primario e secondario i prezzi delle quote sono stati in rialzo per quasi tutto il secondo trimestre, proseguendo il lungo trend rialzista partito da metà maggio 2017, tranne per il mese di giugno dove l'andamento rialzista ha subito una battuta d'arresto, il prezzo delle quote ha subito una flessione e si è stabilizzato intorno ai 15 euro.

Il prezzo medio ponderato del II trim. 2018 sul primario è stato di **14,36**, in eccezionale rialzo rispetto allo stesso trimestre 2017 (€ 4,77) ed al primo trimestre 2018 (9,79 euro). Allo stesso modo il primo contratto *future* con scadenza a dicembre è salito da una media di 4,81 euro nel II trim. 2017 a **14,49 euro nel II trim. 2018**.

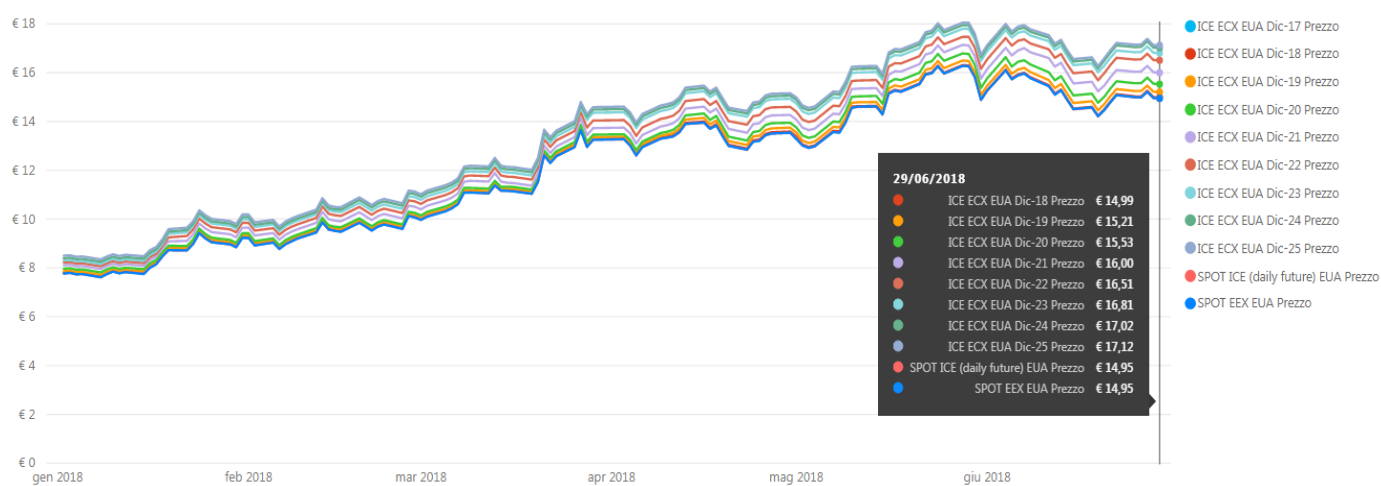
Figura 20: Prezzi delle EUA per le aste ed il primo future annuale (Dic-18) nel II trim. 2018



Fonte: Elaborazione GSE su dati Thomson Reuters

La differenza giornaliera tra spot e future Dic-18 si è attestata intorno ai 4÷5 centesimi di euro. **La differenza tra spot ed il contratto a termine più lontano (Dic-25) si è ulteriormente allargata, passando dai circa 73 centesimi ad inizio gennaio a circa 2,12 euro a fine giugno.** L'accresciuto differenziale tra contratti di anni diversi (dipendente dal *carry-over cost*) indica che **il mercato sta premiando con un maggior prezzo il rischio di aumento del prezzo dei contratti più lontani, scommettendo quindi su una probabile crescita del prezzo delle quote nei prossimi anni.** Questo costo attuale di *carry-over* sembra maggiormente connesso ai fondamentali del mercato rispetto al passato.

Figura 21: Andamento nel 2018 dei prezzi del mercato spot su ICE ed EEX e dei contratti future annuali fino al 2025.



Fonte: Elaborazione GSE su dati Thomson Reuters

BOX - Cos'è la Volatilità

La volatilità è una misura dell'oscillazione del prezzo di un determinato strumento finanziario in un certo arco temporale considerato. La volatilità presa in esame in questo rapporto è la volatilità effettivamente realizzatasi, definita **volatilità storica**, ossia la volatilità calcolata su una serie temporale di prezzi di mercato passati. Da non confondersi con la volatilità *implicita*, calcolabile a partire da prodotti derivati (tipicamente delle opzioni) rispetto al valore del sottostante.

La volatilità *storica* si calcola come la **deviazione standard dei rendimenti logaritmici della serie temporale di prezzi studiati**. Se la scala temporale presa in considerazione è il prezzo giornaliero (di chiusura), la deviazione standard calcolata è la volatilità giornaliera. Se si vuole annualizzare il valore, bisognerà moltiplicarla per la radice quadrata del numero di giorni di trading tipicamente presenti in un anno (circa 250).

I rendimenti logaritmici sono calcolati con la seguente formula:

$$r_i = \ln\left(\frac{P_t}{P_{t-1}}\right) = \ln(P_t) - \ln(P_{t-1})$$

Dove \ln sta per logaritmo in base naturale, P_t è il prezzo di chiusura del giorno, P_{t-1} è il prezzo di chiusura del giorno precedente.

La volatilità giornaliera (σ_g) è calcolata come la deviazione standard (σ) di una serie temporale di n rendimenti logaritmici giornalieri:

$$\sigma_g = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (r_i - \bar{r})^2}{n - 1}}$$

Dove con \bar{r} è indicata la media aritmetica dei rendimenti logaritmici r

La volatilità annualizzata (σ_a) si ottiene moltiplicando la precedente formula per un fattore di annualizzazione:

$$\sigma_a = \sigma_g \sqrt{250}$$

Il dato relativo alla volatilità annualizzata, riportando la volatilità giornaliera su scala annuale, è maggiormente indicativo degli effetti della volatilità dei prezzi nel medio-lungo termine.

La volatilità del mercato delle commodity è in genere più alta del mercato delle azioni, che a loro volta sono molto più volatili del mercato obbligazionario, specialmente dei titoli di Stato con elevati rating. Maggiore volatilità significa maggiore rischio di oscillazione del prezzo e da ciò deriva la necessità di coprirsi da questo rischio attraverso i contratti derivati.

La volatilità del prezzo delle EUA relativo al primo contratto future annuale nel trimestre è **stata in sostanzialmente in linea** col valore registrato nello stesso trimestre nel 2017, **passando da un valore annualizzato del 36,6% al 35,5%**, quindi di pochissimo inferiore.

La volatilità si è di poco ridotta anche rispetto al primo trimestre 2018. **Maggio è stato il mese con maggiore volatilità del trimestre.** I maggiori picchi nella volatilità si sono registrati a fine maggio (31/05) ed inizio giugno (4/06).

Le EUA si confermano anche nel II trimestre 2018 più volatili rispetto alle commodity energetiche di riferimento, anche se questa differenza si è ridotta.

Figura 22: Andamento nel I semestre 2018 dei ritorni logaritmici espressi in percentuale.

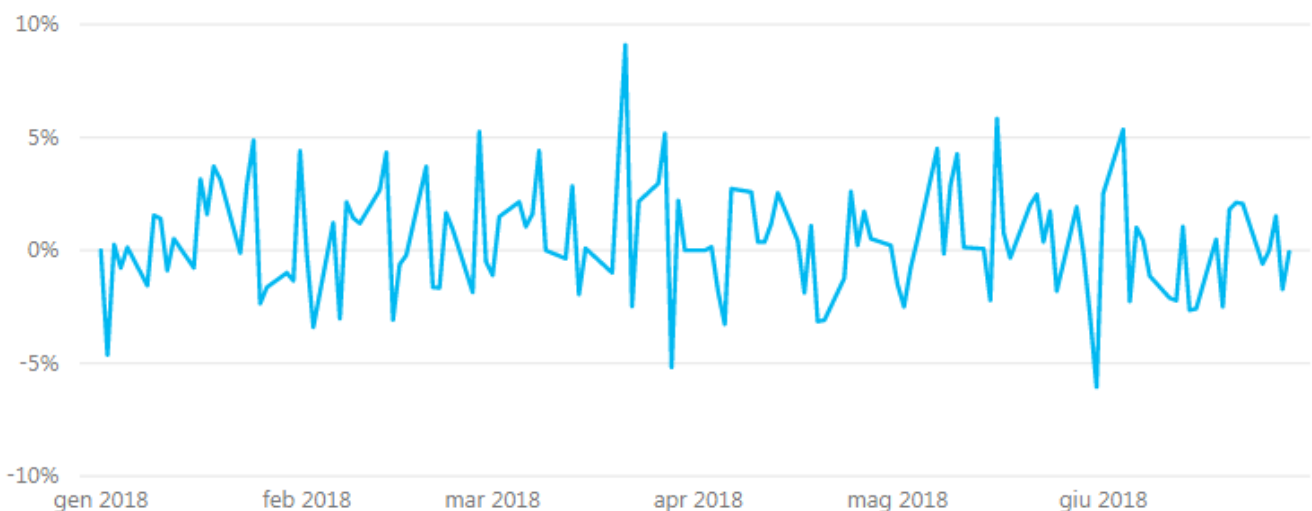


Tabella 14: Volatilità giornaliera (Vol_g) ed annualizzate (Vol_a) EUA e altre commodity energetiche per trimestre, dal I trim. 2017

Anno ▲	Trimestre	Vol_g EUA	Vol_a EUA	Vol_a Brent	Vol_a Coal	Vol_a Gas	Vol_a Power DE
2017	Trim 1	4,20%	66,34%	24,18%	34,98%	18,86%	26,09%
	Trim 2	2,32%	36,63%	28,38%	17,65%	13,89%	14,17%
	Trim 3	2,57%	40,66%	25,68%	20,04%	14,15%	16,88%
	Trim 4	1,95%	30,78%	21,22%	18,78%	16,20%	13,47%
2018	Trim 1	2,61%	41,34%	20,91%	28,19%	12,89%	16,12%
	Trim 2	2,24%	35,45%	27,83%	22,29%	21,65%	19,84%

Figura 23: Andamento nel I sem. 2018 dei ritorni logaritmici (%) delle EUA e delle altre commodity energetiche di riferimento.

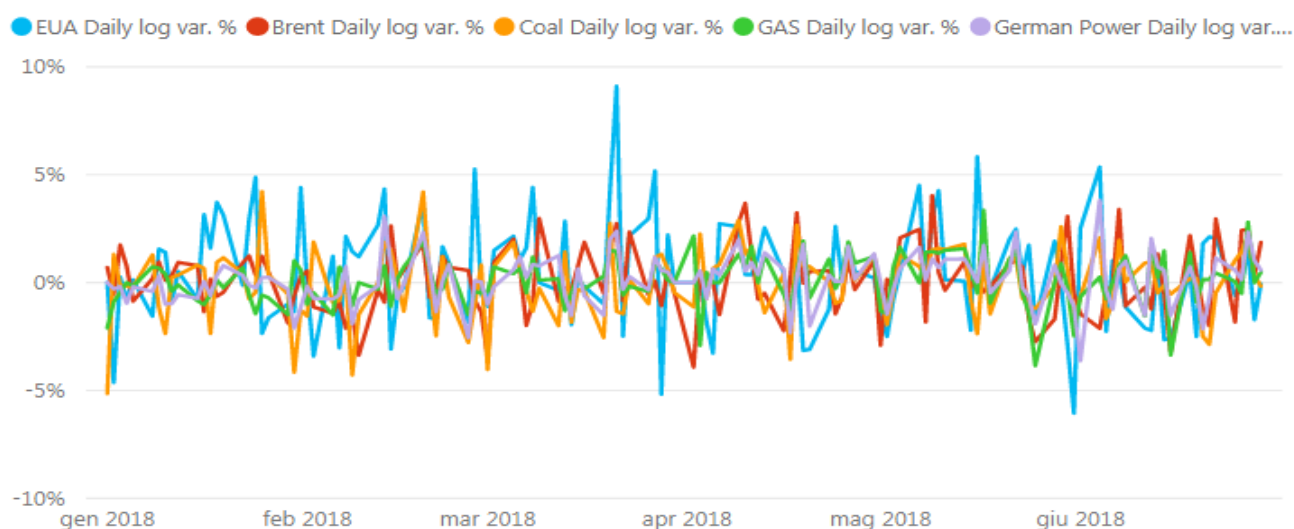


Tabella 15: Volatilità giornaliera (Vol_g) ed annualizzate (Vol_a) EUA e altre commodity energetiche per mese da gen. 2017

Anno ▲	Trimestre	Mese	Vol_g EUA	Vol_a EUA	Vol_a Brent	Vol_a Coal	Vol_a Gas	Vol_a Power DE
2017	Trim 1	gennaio	5,75%	90,88%	27,29%	52,40%	24,07%	36,68%
		febbraio	2,50%	39,55%	16,38%	22,16%	13,37%	19,50%
		marzo	3,74%	59,07%	27,27%	22,28%	18,06%	18,99%
	Trim 2	aprile	2,65%	41,83%	20,54%	19,83%	15,08%	18,33%
		maggio	2,45%	38,66%	33,04%	18,46%	14,97%	13,02%
		giugno	1,90%	30,09%	30,38%	15,05%	12,05%	11,37%
	Trim 3	luglio	1,91%	30,27%	28,36%	16,48%	12,95%	11,12%
		agosto	1,60%	25,24%	26,68%	16,20%	11,52%	12,96%
		settembre	3,80%	60,14%	21,87%	26,61%	18,01%	24,50%
	Trim 4	ottobre	2,19%	34,59%	20,01%	23,79%	10,66%	14,21%
		novembre	1,95%	30,85%	20,80%	16,98%	19,28%	12,81%
		dicembre	1,75%	27,63%	23,70%	13,71%	17,97%	13,73%
2018	Trim 1	gennaio	2,36%	37,32%	14,01%	30,46%	12,49%	10,05%
		febbraio	2,48%	39,18%	22,04%	30,14%	14,15%	20,46%
		marzo	3,01%	47,54%	25,19%	25,05%	11,18%	16,03%
	Trim 2	aprile	1,90%	30,00%	27,82%	24,15%	19,08%	17,06%
		maggio	2,67%	42,25%	27,21%	21,77%	25,41%	16,33%
		giugno	2,13%	33,69%	29,82%	21,56%	20,31%	25,91%

Fonte: Elaborazione GSE su dati Thomson Reuters

3.1.2 Andamento del prezzo nel II trim 2018

Nel secondo trimestre è proseguito l'andamento rialzista del prezzo delle quote di lungo termine iniziato da maggio 2017, seppur iniziando a mostrare segni di rallentamento a giugno, con un aumento complessivo dell'83% rispetto al prezzo di chiusura del 2017.

L'aumento nei prezzi si è concentrato, soprattutto nel primo trimestre, **sulle quote d'emissione che hanno registrato una sorprendente ascesa**, rispetto alle contenute variazioni delle *commodity* di riferimento. Nel secondo trimestre è proseguito il trend a rialzo, ma con variazioni più simili al comparto energetico (cfr. 3.3 [Mercato del carbonio e mercati energetici a confronto](#)).

Gli operatori del settore termoelettrico acquistano in anticipo gran parte delle quote necessarie alla *compliance*, pertanto, il prezzo era atteso in crescita prima del 2019. Ciononostante **l'aumento del prezzo è stato sorprendentemente più elevato e rapido delle aspettative** degli analisti del settore²⁰, che nel migliore dei casi prevedevano i prezzi potessero superare i 13 euro solo nel 2020²¹. Stante i livelli di *hedging* degli ultimi anni ed i fondamentali del mercato europeo della CO₂ non ci si sarebbe attesi che l'incremento fosse stato così rapido ed ampio, vista anche l'assenza di supporto da parte del resto del comparto energetico.

Il rally dei prezzi sembrerebbe quindi più legato all'aspettativa di aumento di prezzo su un orizzonte temporale più lungo, e sembrerebbe essere stato trasmesso nel livello di prezzo attuale **da operatori più speculativi**, piuttosto che dai soggetti obbligati²².

Alcuni analisti²³ hanno **ipotizzato che l'ingresso nel mercato di nuovi partecipanti**, attratti dalla maggiore certezza regolatoria fino al 2030 e dai prezzi in ascesa, sia la causa discriminante degli incrementi e tale ipotesi trova conferme nell'aumento dei partecipanti alle aste e nel sorprendente aumento nei volumi scambiati nel secondario, sia nel segmento a pronti, sia in quello a termine. Si è però recentemente anche scoperto che, **RWE, uno dei maggiori soggetti obbligati del settore termoelettrico, avrebbe cambiato strategia di hedging²⁴, coprendosi fino al 2022** dalle oscillazioni del prezzo delle quote.

Inoltre, i settori industriali soggetti all'EU ETS potrebbero essere ora più riluttanti a cedere le proprie quote in prospettiva di una maggiore scarsità nei prossimi anni, di prezzi più elevati e nell'incertezza su alcuni dettagli sulle assegnazioni future ancora da definire (e.g. quali settori rientreranno nella lista *carbon leakage*).

²⁰ THOMSON-REUTERS, *Short Term EUA Price Update April 2018*, 11 Aprile 2018: "the scale and the speed of the upward movements have definitely exceeded our expectations".

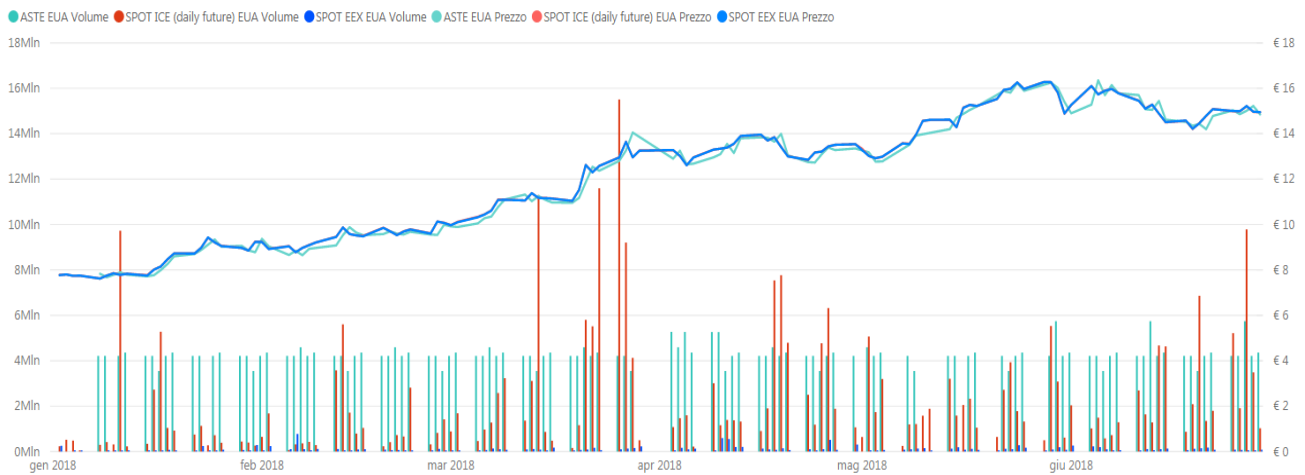
²¹ Nel Poll degli analisti pubblicato da Thomson-Reuters il 19/01/2018, soltanto Bloomberg e Energy Aspects prevedono un prezzo maggiore di € 13 a partire dal 2020.

²² THOMSON-REUTERS, *A correction on the cards for EUAs?*, 25 gennaio 2018: "Without any root in fundamentals, and no obvious reason why EU ETS compliance buyers should chose this timing to drive prices in anticipation of curbed supply, we see the rally as largely driven by speculators."

²³ THOMSON-REUTERS, cit.

²⁴ Cfr. para Mercato del carbonio e mercati energetici a confronto.

Figura 24: Confronto tra prezzi e volumi delle EUA sul mercato primario (aste) e secondario spot (EEX ed ICE) nel 2018



Fonte: Elaborazione GSE su dati Thomson Reuters

Ad aprile, il prezzo medio ponderato delle **EUA sul primario si è attestato a 13,23 euro**, in rialzo rispetto al prezzo medio di marzo (11,33 euro). Il prezzo sul contratto **Dic-18** si è attestato mediamente **a 13,39 euro**, anch'esso in salita.

Il mese è iniziato con la pubblicazione dei dati sulle emissioni verificate dell'EU ETS per il 2017 e si è concluso con la scadenza della *compliance* fissata al 30 aprile. Per la prima volta dopo 8 anni, nel 2017 le emissioni dei settori coinvolti nell'EU ETS tornano a crescere, seppure l'incremento sia minimo (per gli impianti stazionari è stato inferiore allo 0,25% - cfr. *Mercato del carbonio dal lato della regolazione - para Aspetti operativi*). Le emissioni sono però continuate a calare nel 2017 nel termoelettrico, mentre sono cresciute le emissioni dei settori industriali.

Nelle ultime sedute di contrattazione di aprile, all'approssimarsi della *deadline* per la *compliance* i prezzi delle quote, sostenuti da acquisti all'ultimo minuto di soggetti obbligati²⁵, sono saliti fino a chiudere il mese a 13,59 euro. L'andamento del comparto energetico ha fornito nel corso del mese segnali rialzisti per il mercato della CO₂, con prezzi di petrolio, carbone, gas naturale ed energia elettrica in ascesa.

Dal punto di vista regolatorio, chiusa la riforma della direttiva ETS, la nuova direttiva europea è entrata in vigore l'8 aprile, a venti giorni dalla sua pubblicazione ufficiale il 19 marzo. L'attenzione si è quindi spostata sui dossier ancora aperti relativi alle politiche sovrapposte a livello europeo con un forte impatto sull'ETS in termini di equilibrio del mercato. In particolare è proseguita la discussione sui target sull'efficienza energetica e le rinnovabili al 2030, col Parlamento europeo che spingeva per innalzarli al 35%.

A maggio, il prezzo medio ponderato delle **EUA sul primario si è attestato a 14,82 euro**, guadagnando ulteriormente terreno rispetto al prezzo medio di aprile. Il prezzo sul contratto **Dic-18** si è attestato anch'esso mediamente **a 14,82 euro**. Il prezzo delle quote è salito da circa 13 euro ad inizio mese, fino ad un massimo di circa **16,3 euro il 28 maggio, per poi arretrare improvvisamente sotto i 15 euro a chiusura del mese**. Andamento similare è stato tracciato dalle commodity energetiche di riferimento, in crescita per tutto il mese ed in rapida flessione negli ultimi giorni di contrattazione. Oltre al comparto energetico, sono stati di supporto al prezzo delle EUA anche i minori volumi all'asta nel mese rispetto ad aprile (68,4 milioni a maggio, contro

²⁵ THOMSON-REUTERS, *Carbon Market Monitor May 2018: High carbon prices across the board*, 8 maggio 2018

88,5 milioni ad aprile), nonché l'incremento dell'attività di trading sul segmento delle opzioni, dove l'interesse aperto negli ultimi mesi è triplicato, raggiungendo 378 milioni d'EUA²⁶. Inoltre, il 15 maggio RWE, uno dei maggiori soggetti obbligati del settore termoelettrico, ha svelato nella call con gli investitori un **cambio importante di strategia nel suo hedging**, dichiarando che la sua **esposizione sul prezzo della CO₂ è "financially hedged" fino al 2022**.

Sul fronte regolatorio, il focus permane nel mese sulle evoluzioni nel dibattito sui target UE relativi ad efficienza energetica e rinnovabili, ma non ci sono state svolte conclusive nei triloghi svoltisi a maggio.

A giugno, il prezzo medio ponderato delle EUA sul primario si è attestato a **15,11 euro** ed il prezzo sul contratto Dic-18 si a 15,19 euro. Il prezzo delle quote ha inizialmente recuperato le perdite di fine maggio nelle prime sedute, per poi seguire un trend ribassista fino al 19 marzo e stabilizzarsi infine intorno ai 15 euro fino alla fine del mese (Dic-18 chiuso a € 14,99 il 29 giugno). Rallenta quindi il trend *bullish* a giugno, sulla spinta dell'incremento delle quote all'asta rispetto a maggio (da 68,4 milioni di EUA a 90,9 milioni) e su un analogo rallentamento delle commodity energetiche nelle ultime sedute di maggio e inizio giugno. Le principali commodity energetiche sono tornate invece a crescere dal 22 giugno, spinte dai rialzi del greggio a valle dell'incontro OPEC di Vienna.

Sul fronte regolatorio, **è stato finalmente trovato un accordo tra i co-legislatori europei sugli obiettivi efficienza energetica e rinnovabili**, molto al di sopra delle aspettative e della proposta iniziale. Il target sulle rinnovabili è passato, con il compromesso trovato nel V trilogio tenutosi il 13 giugno, dal 27 al **32% di energie rinnovabili** sul consumo primario. La settimana successiva, il 19 giugno, è stato trovato un compromesso a rialzo anche **sull'efficienza energetica**, con un **target salito dal 30% al 32,5%**.

L'impatto di questi incrementi sull'EU ETS è elevato, in quanto si tradurranno in una potenziale ulteriore riduzione delle emissioni, stimata dagli analisti di Thomson Reuters nell'ordine delle 700 milioni di tonnellate di CO₂, le quali produrranno un incremento nel surplus, solo parzialmente assorbito dal meccanismo della riserva di stabilità. Si rende quindi necessario ripensare al rialzo l'obiettivo di riduzione delle emissioni al 2030, al fine di allineare le *policy* climatico-energetiche europee e scongiurare un altro decennio depressione dei prezzi delle quote.

3.2 Volumi di scambio sul secondario

Nel II trimestre 2018, **i volumi all'asta sono stati in lieve aumento**, non per un effetto strutturale, bensì per delle coincidenze temporali (cfr. [1.1 Piattaforme d'asta operative](#)). Ragionando, invece, sull'intero anno, la riduzione annuale del *cap* porterà nel complesso ad una flessione lieve nei volumi all'asta nel 2018, già registrata nel primo trimestre. Le aste restano in termini di volumi del segmento *spot* molto superiori al mercato secondario *spot*.

Proseguono la loro crescita gli scambi dello **spot secondario su ICE**, complessivamente pari a **157 milioni**, quasi raddoppiati rispetto all'anno scorso, con un **incremento di circa 70 milioni sul II trim. 2017** e di 24 milioni sul I trim. 2018. Sono invece **diminuiti di circa 3 milioni i volumi dello spot su EEX**, passando da 11 milioni circa

²⁶ THOMSON-REUTERS, *Carbon Market Monitor June 2018: EU negotiates energy targets, UNFCCC adds session in Bangkok*, 8 giugno 2018

nel II trim. 2017 a circa 8 milioni nel II trim. 2018. Complessivamente, gli scambi sul secondario spot sono aumentati, tanto da segnare un **record** e si nota un ulteriore avanzamento della piattaforma ICE su EEX.

Figura 25. Aste e secondario spot: volumi all'asta e scambiati su ICE ed EEX nel I sem. 2018

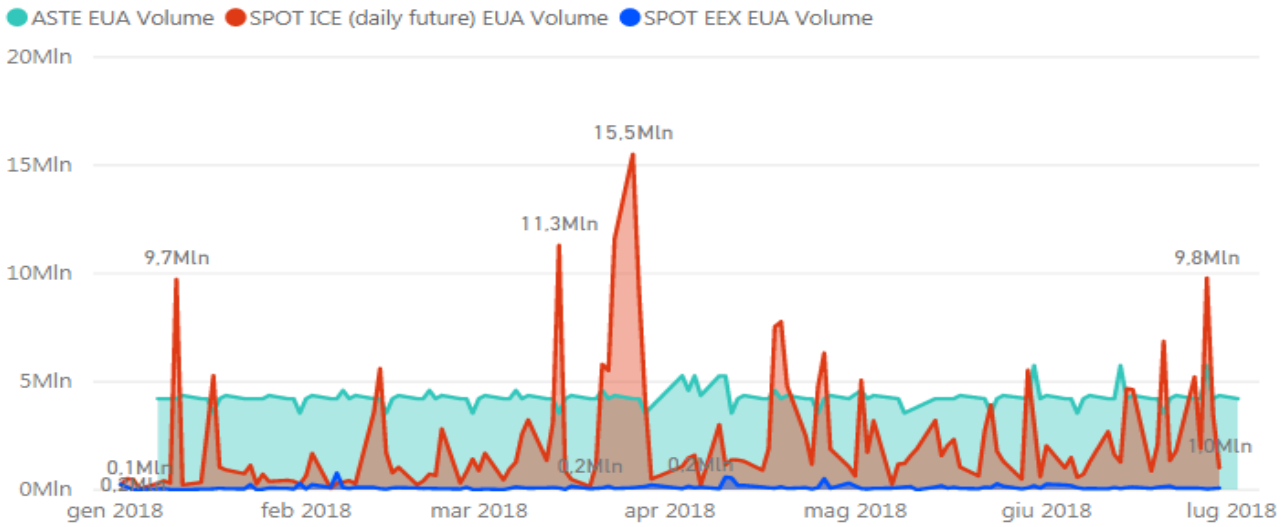
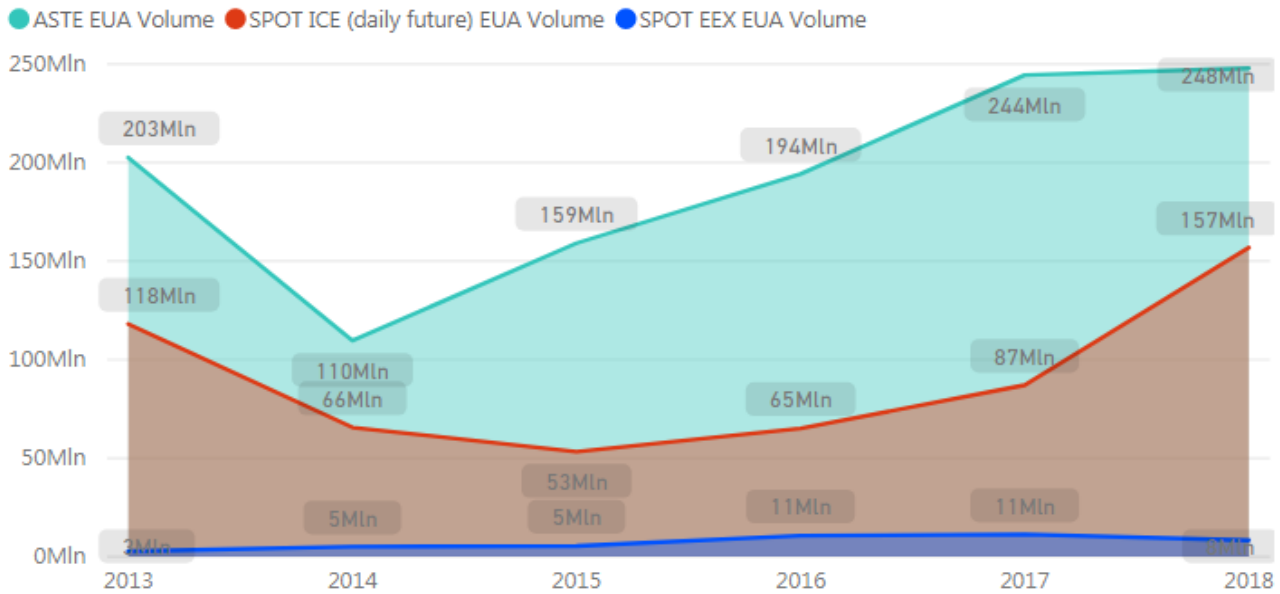


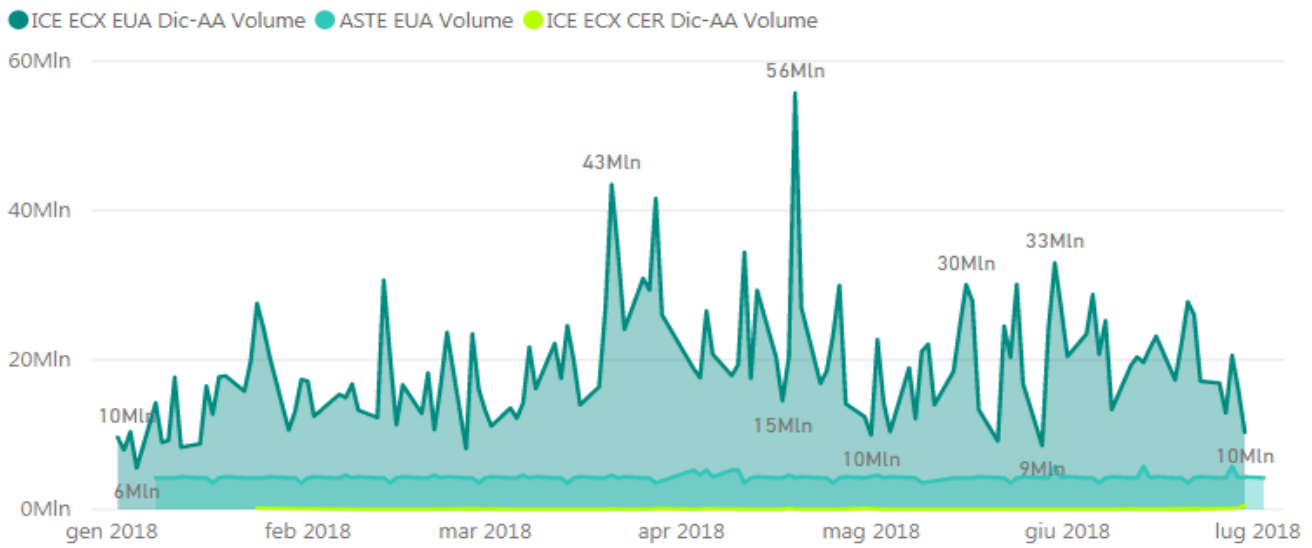
Figura 26. Aste e secondario spot: volumi all'asta e scambiati su ICE ed EEX nel II trim. dal 2013 al 2018



Come in passato, **il segmento a termine resta sempre il più liquido, con volumi in netta crescita** rispetto allo stesso periodo dello scorso anno ed allo scorso trimestre. Gli scambi sono saliti al punto tale da segnare un **record di scambi nel trimestre** (rispetto a tutti i secondi trimestri dall'inizio della III fase dell'EU ETS).

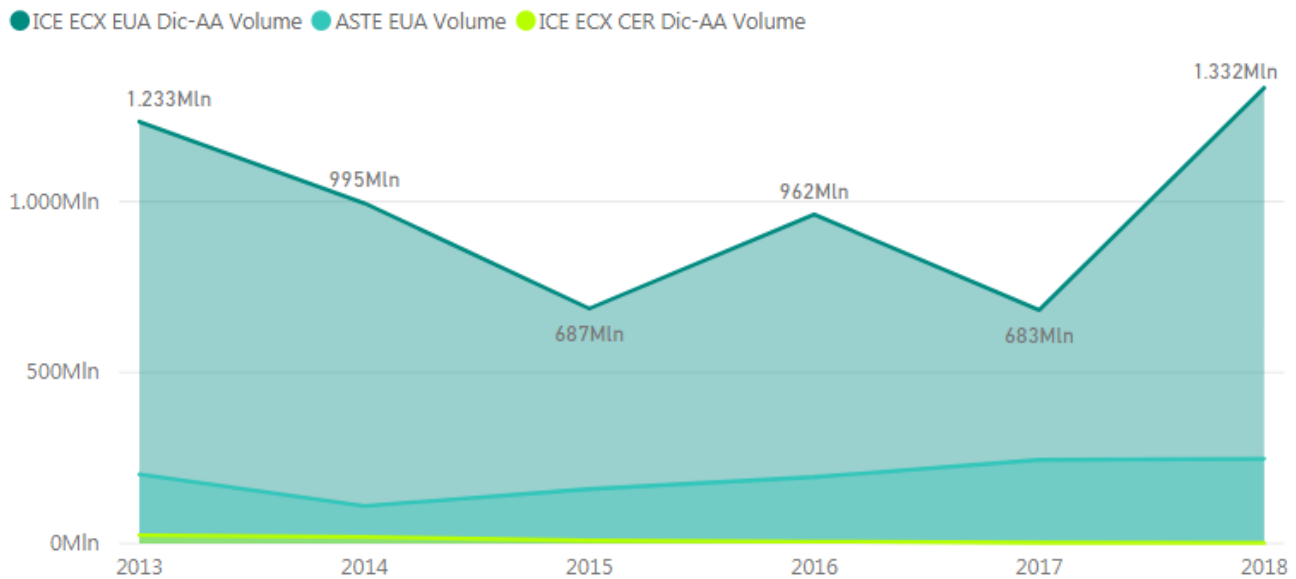
I volumi scambiati nel segmento a termine sono aumentati da 683 milioni di EUA Dic-17 scambiate nel II trim. 2017 (e 1.115 mln EUA nel I trim. 2018) a **1.332 milioni** di EUA Dic-18 contrattate nel secondo trimestre 2018.

Figura 27: Volumi aste EUA e volumi future a un anno su ICE nel primo semestre 2018



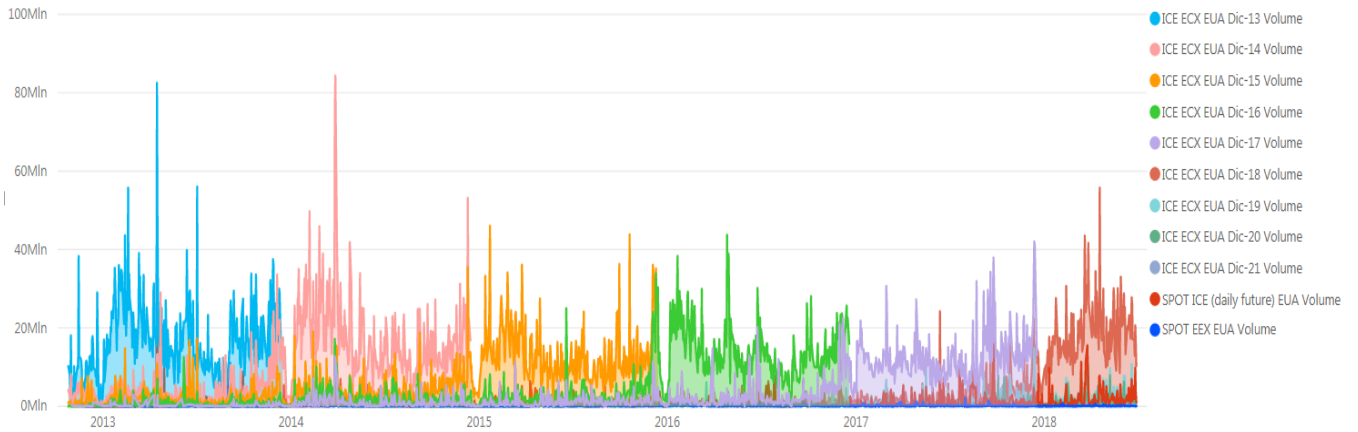
Cresce quindi la liquidità di tutto il mercato secondario delle quote d'emissioni. Si consolida l'inversione di tendenza nei volumi e nei prezzi già osservata dal secondo semestre 2017, con una **marcata ripresa del mercato della CO₂**, che era stato caratterizzato negli ultimi 3-4 anni da una progressiva riduzione d'interesse.

Figura 28: Volumi aste EUA e volumi future a un anno su ICE nel II trim. dal 2013 al 2018



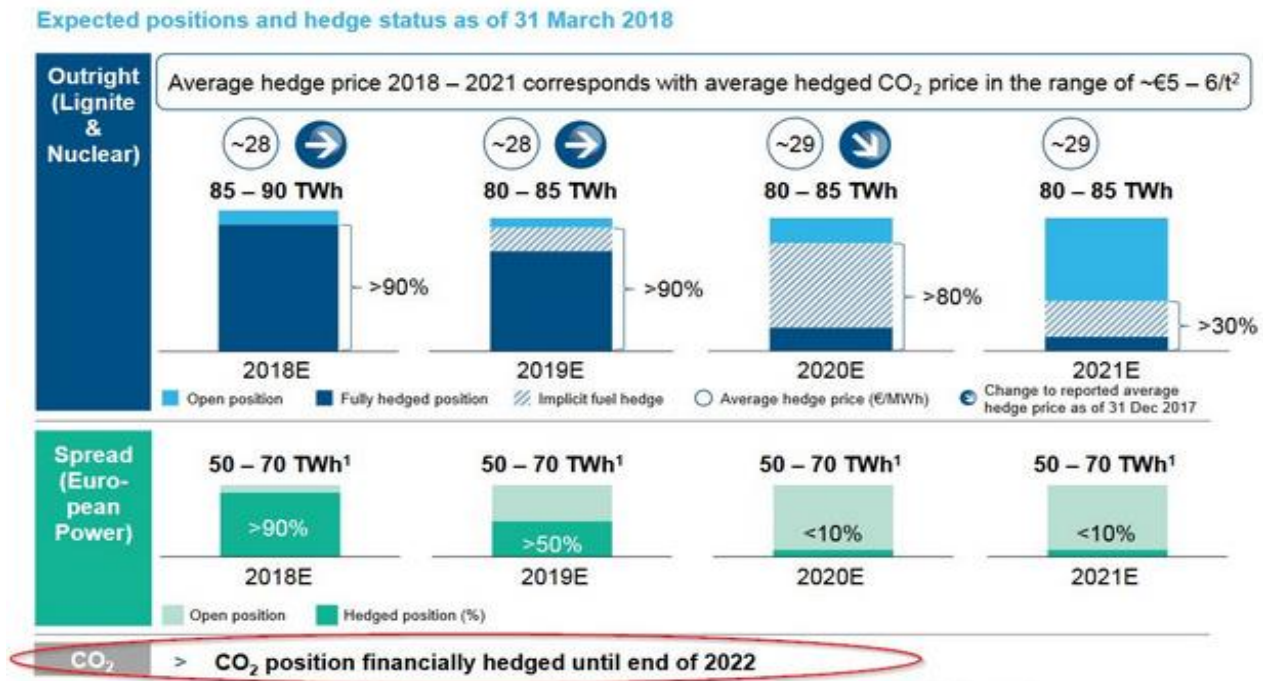
La conclusione del processo di riforma, che fornisce un quadro regolatorio certo fino al 2030, e l'approssimarsi dell'entrata in esercizio nel 2019 del meccanismo della Stabilità di Riserva (che ridurrà rapidamente il surplus per i prossimi anni) sono stati scontati dal mercato. I maggiori volumi scambiati e la maggiore partecipazione di soggetti all'asta sono sintomo di una maggiore partecipazione al mercato e del probabile ingresso di nuovi partecipanti, attratti dalla maggiore certezza sulle regole e dai prezzi finalmente usciti dalla lunga stagnazione intorno ai 5 euro.

Figura 29: Andamento volumi dal.2012 del mercato spot su ICE ed EEX, confrontati con i contratti future annuali fino al 2021.



Inoltre, è emerso dalla call con gli investitori di RWE del 15 maggio, un **cambio importante di strategia nell’hedging delle grandi Utility** del termoelettrico²⁷. **RWE ha dichiarato infatti che la sua esposizione sul prezzo della CO₂ è “financially hedged” fino al 2022 compreso**, ossia una copertura completa dalle fluttuazioni dei prezzi, con strumenti derivati (e.g. i *future* annuali, contatti *forward*, etc.) di 5 anni. La strategia adottata sembra essere stata quella di diminuire l’*hedging* sull’energia elettrica venduta, attesa in rialzo, e di incrementare l’*hedging* sui combustibili e le quote d’emissione previsti in rialzo, quando le quote si aggiravano ancora intorno ai 5-6 euro per tonnellata di CO₂ eq. In questo modo i margini di generazione delle centrali possedute da RWE non saranno intaccati per ben 5 anni dai prezzi della CO₂ in salita.

Figura 30: Strategia d’hedging di RWE al 31 Marzo 2018



Fonte: Thomson Reuters, RWE- New carbon hedging strategy

²⁷ THOMSON-REUTERS, RWE- New carbon hedging strategy, 16 maggio 2018

Al rally nei prezzi, cui si è assistito da metà maggio 2017, è coinciso, nel secondo semestre dello scorso anno e nel primo semestre 2018, un incremento dei volumi e delle posizioni aperte dei *future*. Questi dati, insieme alle informazioni rese pubbliche da RWE sul cambio di strategia di *hedging*, confermano l'anticipazione da parte degli operatori dell'incremento dei prezzi dovuto all'entrata in esercizio della Riserva di Stabilità dal 2019. Il fatto che RWE (e chi sa se anche altre *Utility*) abbia scelto un maggiore *hedging* ha sicuramente contribuito a far crescere i prezzi anticipando i livelli attesi al 2020-21, ma **ciò potrebbe comportare una minor pressione nei prossimi anni della domanda**, la quale conterrebbe l'incremento dei prezzi (già anticipato nel prezzo attuale delle quote).

Guardando al numero delle posizioni aperte su contratti a un anno (*open interest* EUA Dic-18), l'andamento declinante sembra essersi arrestato e ci sono segnali di ripresa a partire dal secondo semestre 2017. Soprattutto sui contatti dei prossimi anni le posizioni aperte sono aumentate, segnando un'inversione di tendenza rispetto al progressivo calo degli ultimi anni (dovuto alle minori necessità di *hedging* del settore termoelettrico legato al crescente *share* di rinnovabili nel mix di generazione europea).

La Tabella 16 mostra i valori medi a giugno dell'*open interest* dal 2016 al 2018 sui *future* annuali delle EUA (Dic-AA) fino al 2020. Seguendo i valori in diagonale (con le frecce tratteggiate) si nota un calo a giugno 2017 rispetto a giugno 2016 di tutti i contratti ed al contrario una ripresa a giugno 2018, specialmente sui contratti con scadenza nei prossimi anni, probabilmente legata ai suddetti cambi di strategia di *hedging* del settore termoelettrico.

Figura 31: Open interest dal 2013 al 2017 dei contratti future annuali fino al 2022 (in alto l'andamento separato, in basso impilato).

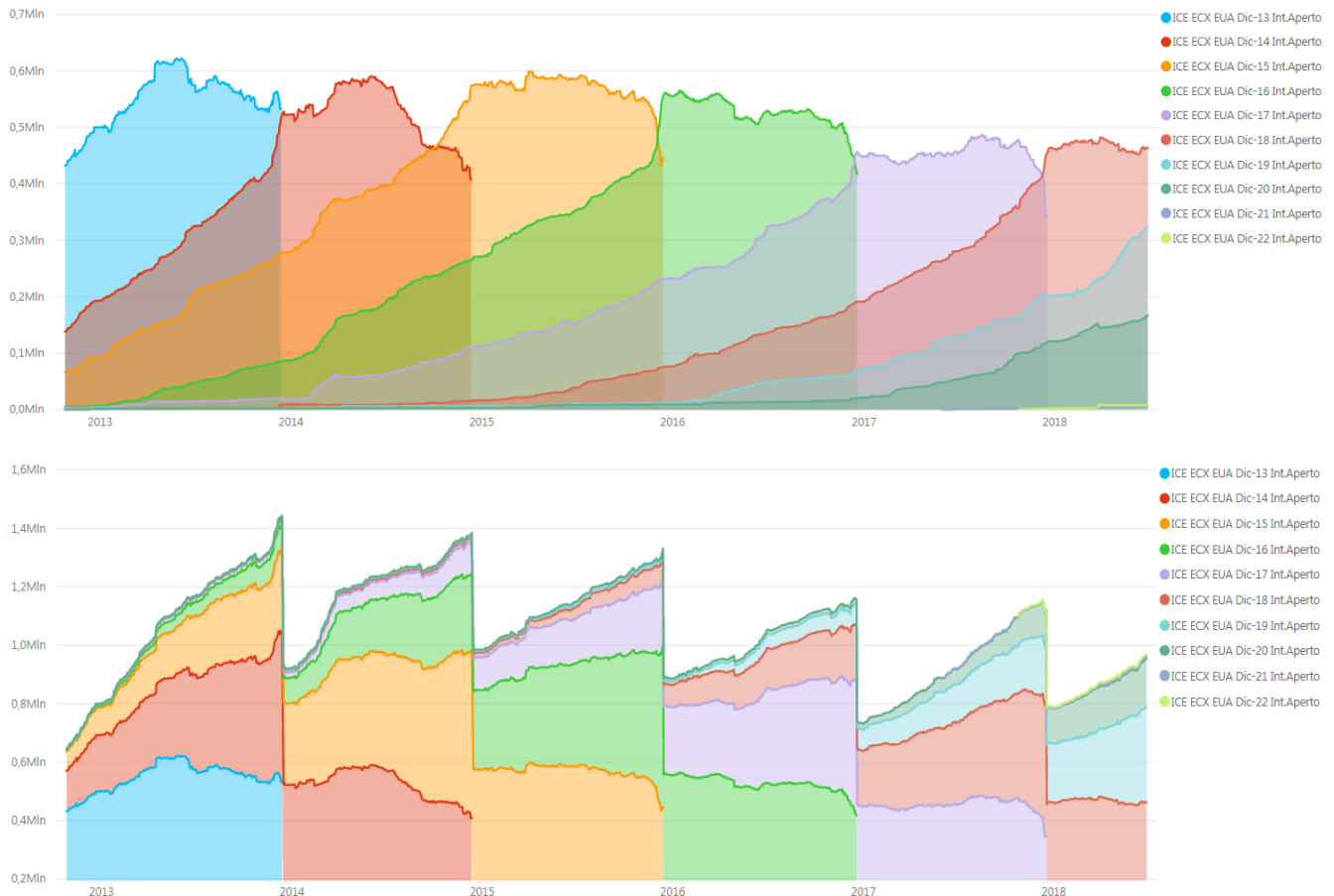


Tabella 16: Confronto tra open interest medio di giugno dal 2016 al 2018 sui contratti annuali (Dic-AA) fino al 2020

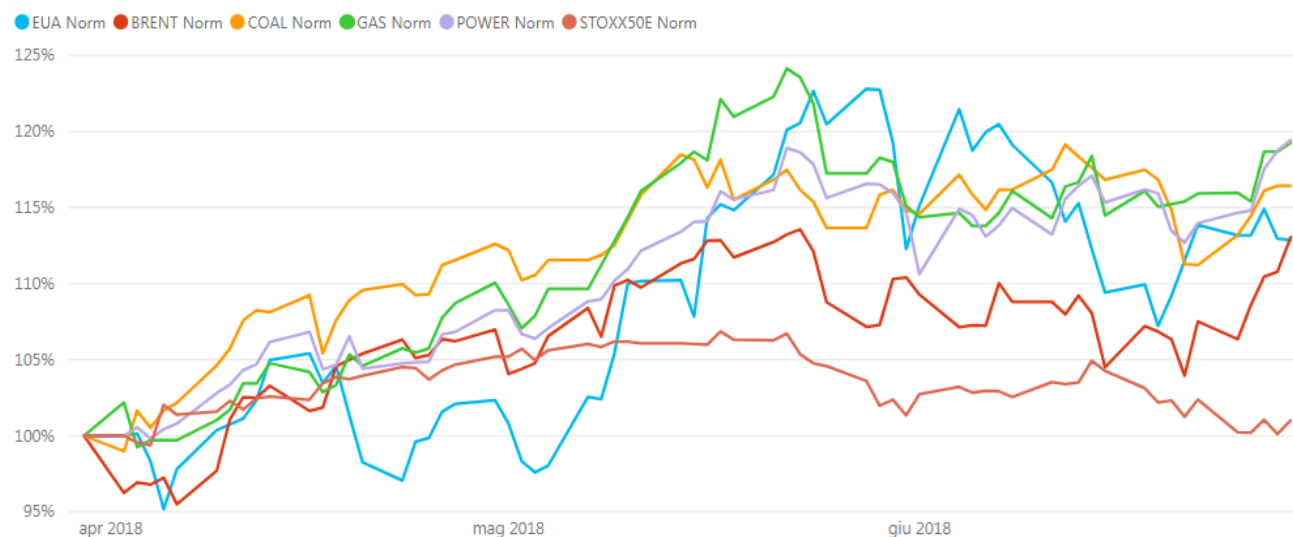
Anno	ICE ECX EUA Dic-16 ...	ICE ECX EUA Dic-17 ...	ICE ECX EUA Dic-18...	ICE ECX EUA Dic-19...	ICE ECX EUA Dic-20 Int.Aperto
2016	515.747	304.089	133.176	46.230	13.522
2017		453.287	273.659	128.091	51.140
2018			458.779	312.682	160.244

Le frecce tratteggiate servono come supporto alla lettura della tabella, in particolare le frecce verdi inglobano le posizioni aperte dell'anno corrente (A), le frecce blu le posizioni aperte dell'anno corrente (A+1), le frecce blu le posizioni aperte dell'anno corrente (A+2).

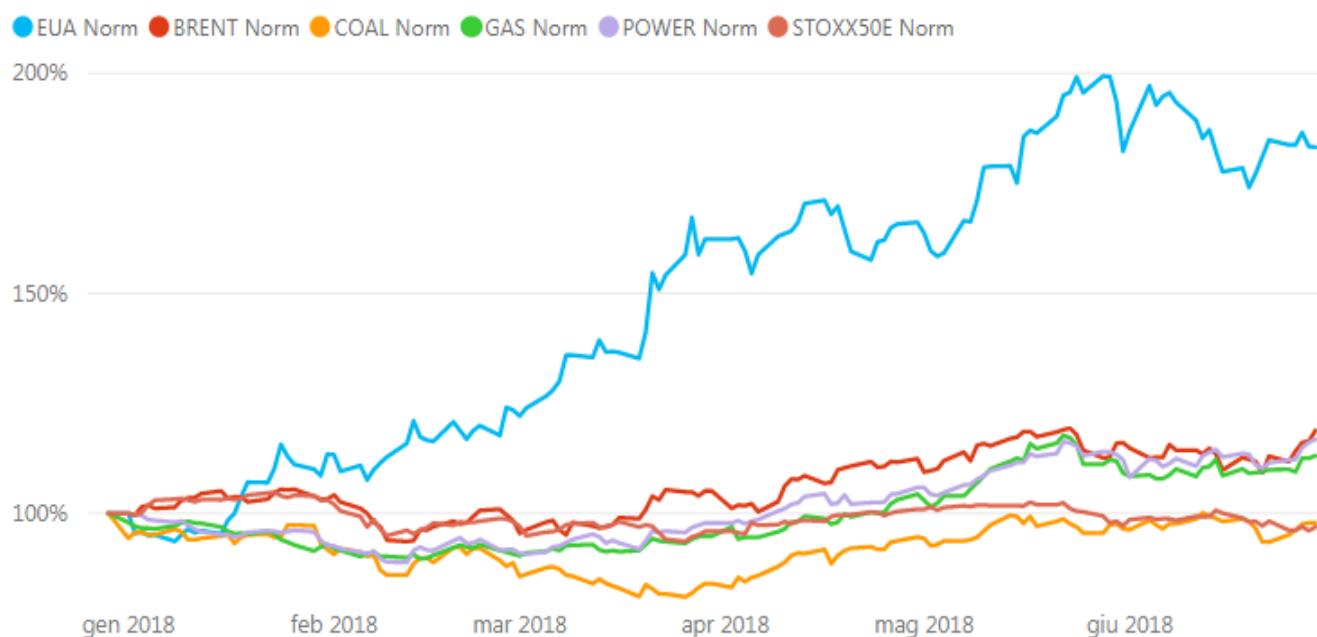
3.3 Mercato del carbonio e mercati energetici a confronto

Nel corso del II trimestre 2018, l'andamento delle quote è tornato in sintonia con il comparto energetico, di consueto uno dei driver principali dei prezzi delle quote, al contrario del primo trimestre, quando in concomitanza del rally forsennato del prezzo delle quote, il comparto energetico era rimasto piuttosto stabile. L'andamento delle principali commodity energetiche è stato prevalentemente rialzista, con incrementi complessivi del trimestre del +19% sul prezzo dell'energia elettrica (Phoelix Baseload, future annuale) e del gas naturale (TTF, future annuale), del +16% sul carbone (API 2, future annuale), del +13% del greggio (Brent, future mensile) e del 13% anche per le EUA.

Figura 32: Confronto nel II trim. 2018 tra prezzi delle EUA, delle commodity energetiche e STOXX50E normalizzati al 30/03/2018



A fine semestre, complessivamente il prezzo delle quote ha guadagnato circa l'83% rispetto all'ultimo prezzo di chiusura 2017, soprattutto in virtù della crescita registrata nel primo trimestre. Le principali commodity energetiche hanno invece registrato complessivamente incrementi più contenuti. Le quote d'emissione hanno visto una sorprendente ascesa nel primo trimestre 2018, rispetto alle contenute variazioni delle commodity di riferimento. Nel secondo trimestre è proseguito il trend a rialzo delle quote, ma con variazioni più simili al comparto energetico (cfr. Figura 34).

Figura 33: Confronto nel I sem. 2018 tra prezzi delle EUA, delle commodity energetiche e STOXX50E normalizzati ²⁸ al 29/12/2017

Fonte: Elaborazione GSE su dati Thomson Reuters

Solitamente la commodity energetica più correlata con le quote d'emissione è **l'energia elettrica**, la quale anche **nell'ultimo trimestre possiede il più elevato indice di correlazione con i prezzi delle EUA (0,87)**. Molto elevata risulta anche la correlazione con l'andamento del prezzo del gas naturale (0,84) ed a seguire e del carbone (0,74), che hanno probabilmente inciso sul rialzo del prezzo dell'energia elettrica.

Tabella 17: matrice di correlazione dei prezzi di chiusura giornalieri nel II trim. 2018

	EUA	Brent Crude	Power (DE)	Coal (API2)	GAS (TTF)	STOXX50E
EUA	1,00	0,69	0,87	0,74	0,84	0,05
Brent Crude	0,69	1,00	0,84	0,89	0,90	0,52
Power (DE)	0,87	0,84	1,00	0,91	0,96	0,19
Coal (API2)	0,74	0,89	0,91	1,00	0,90	0,41
GAS (TTF)	0,84	0,90	0,96	0,90	1,00	0,34
STOXX50E	0,05	0,52	0,19	0,41	0,34	1,00

²⁸ Nota: per rendere i prezzi confrontabili ed eliminare il problema delle diverse valute, l'andamento è calcolato in base alle variazioni percentuali rispetto al primo prezzo giornaliero disponibile nel periodo di interesse dei seguenti contratti:

- Stox50: The EURO STOXX 50 Index, indice che rappresenta il valore in borsa delle maggiori compagnie europee;
- Brent Crude: ICE Brent crude future contratto a scadenza mensile;
- EUA: ICE future con scadenza a fine anno;
- German Power: EEX Phelix baseload future con scadenza a fine anno;
- COAL: ICE Europe coal future con scadenza a fine anno;
- GAS: TTF natural gas future con scadenza a fine anno.

BOX -Cos'è la Matrice di Correlazione

L'indice di correlazione (di Pearson) misura la **dipendenza lineare tra due variabili statistiche**, fornendo un'indicazione sulla **possibilità di una relazione lineare tra di esse**, sebbene da solo non sia sufficiente a dimostrare un nesso di causalità.

L'indice di correlazione (ρ_{XY}) si calcola come il rapporto della covarianza delle due variabili diviso per il prodotto delle singole deviazioni standard:

$$\rho_{XY} = \left(\frac{\sigma_{XY}}{\sigma_X \sigma_Y} \right)$$

L'indice può assumere valori compresi in un **range** tra -1 e +1, **se positivo sono direttamente correlate, se negativo inversamente. Più si avvicina all'unità, più è forte la correlazione tra le variabili**, mentre per valori prossimi allo zero le variabili non sono correlate.

Al fine di studiare le relazioni incrociate esistenti tra più di una variabile si può utilizzare una matrice composta da tutte le coppie di indici di correlazioni che scaturiscono da n variabili prese in considerazione. Tale matrice è denominata matrice di correlazione ed è una matrice quadrata (n x n), simmetrica, con valori sulla diagonale pari a 1.

$$\begin{pmatrix} 1 & \cdots & \rho_{n,1} \\ \vdots & \ddots & \vdots \\ \rho_{1,n} & \cdots & 1 \end{pmatrix}$$

Nel presente rapporto le variabili in esame sono i prezzi delle EUA, delle commodity energetiche rilevanti e dell'indice azionario europeo STOXX50E.

Ovviamente **l'indice di correlazione da solo non ci fornisce indicazioni sul nesso eziologico tra le due variabili**, ad esempio se il prezzo delle EUA sia la variabile dipendente o indipendente rispetto al prezzo dell'energia elettrica, oppure se vi siano delle variabili nascoste o implicite. Studiare la matrice di correlazione fornisce alcune indizi in più, fornendo tutte le combinazioni a coppie degli indici di correlazione, pur essendo anch'essa non esaustiva.

Figura 34: Confronto tra prezzi normalizzati (rispetto al 29/12/2017) dei future annuali EUA e dell'energia elettrica (DE) nel 2018

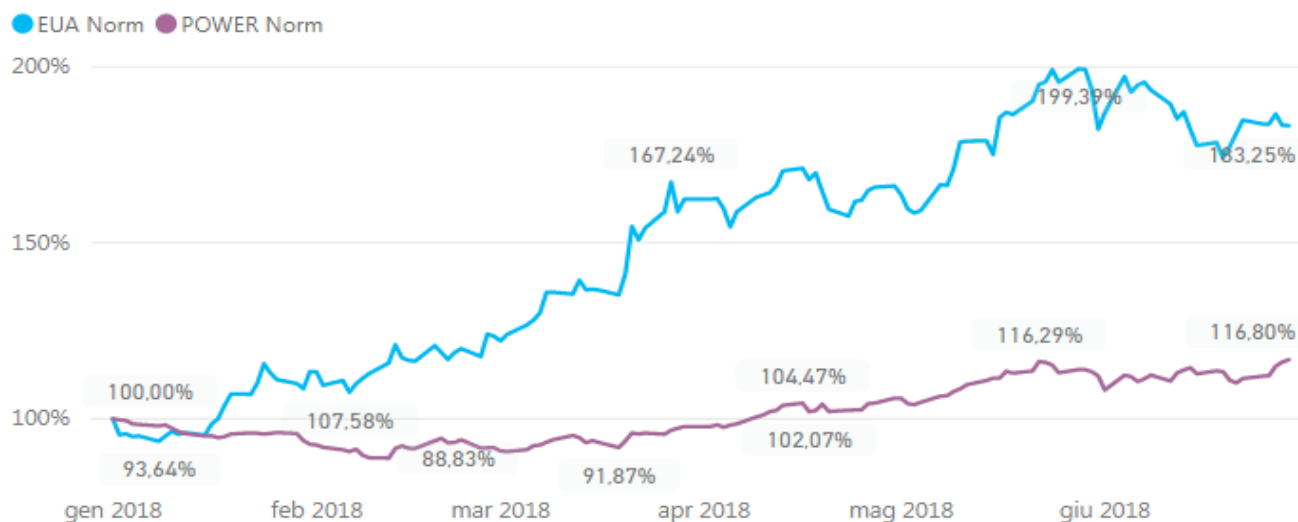


Figura 35: Confronto tra prezzi normalizzati (rispetto al 29/12/2017) dei future annuali EUA e del carbone (API 2) nel 2018

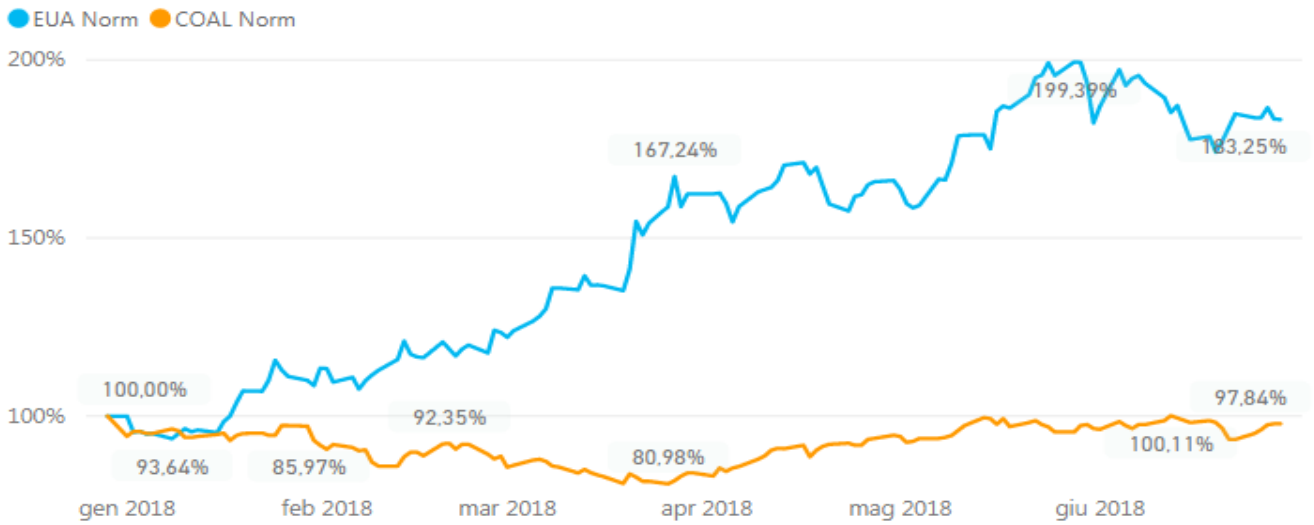


Figura 36: Confronto tra prezzi normalizzati (rispetto al 29/12/2017) dei future annuali EUA e del petrolio (Brent) nel 2018

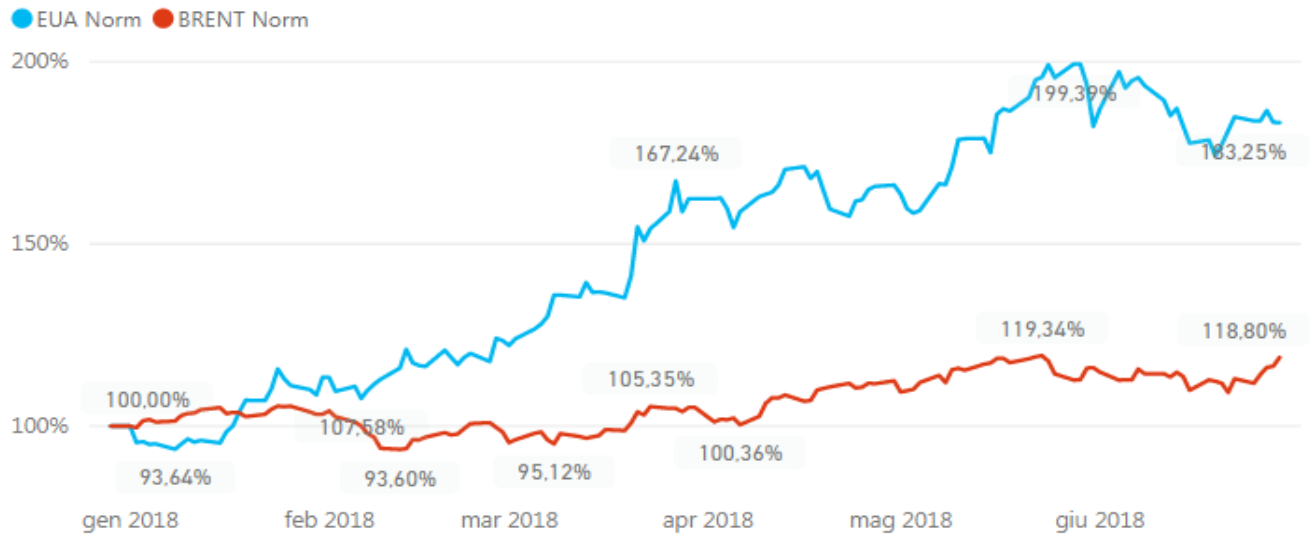


Figura 37: Confronto tra prezzi normalizzati (rispetto al 29/12/2017) dei future annuali EUA e del gas naturale (TTF) nel 2018

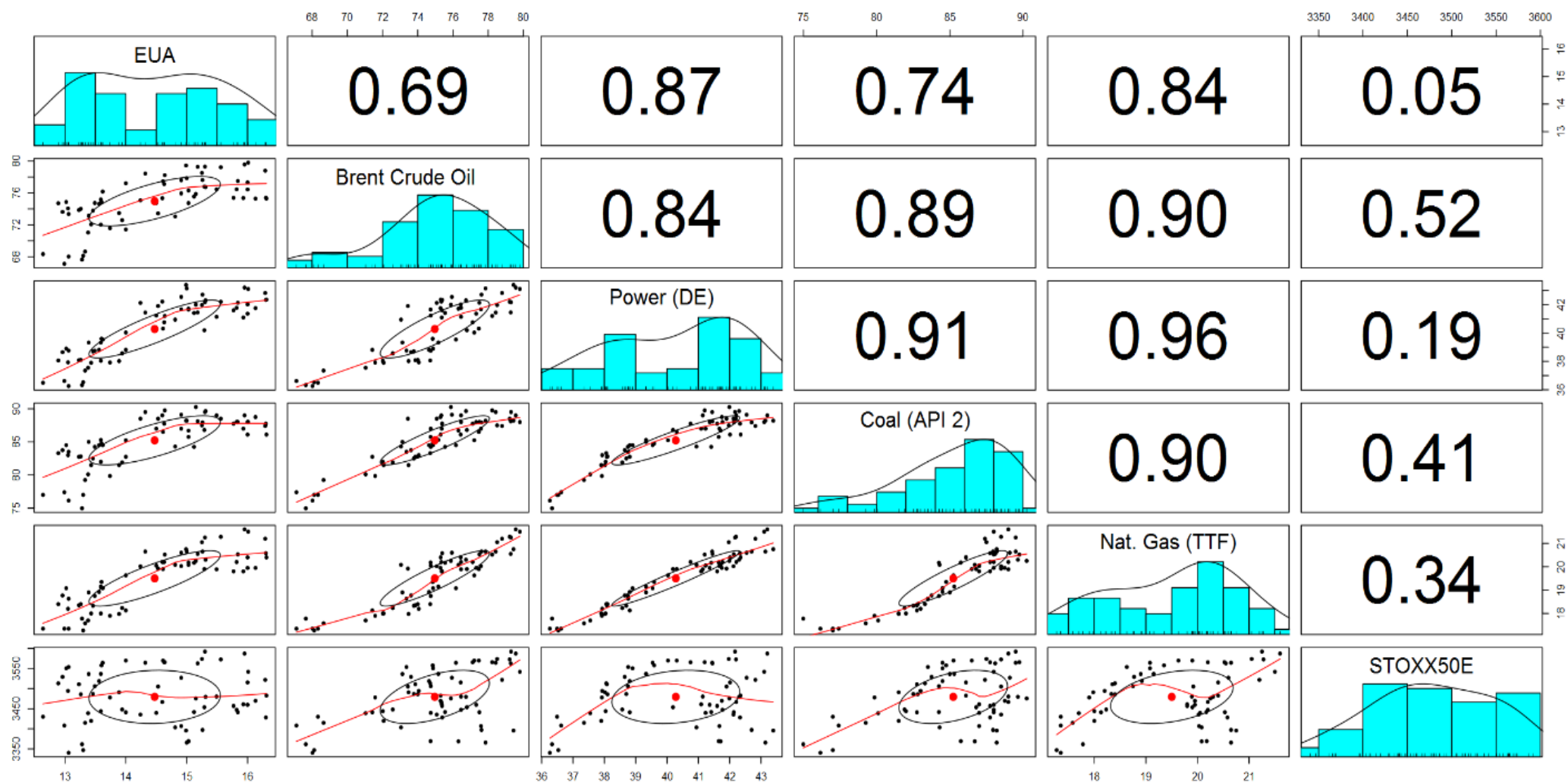


Figura 38: Confronto tra prezzi normalizzati (rispetto al 29/12/2017) dei future annuali EUA e dell'indice EURO STOXX 50 nel 2018



Fonte: Elaborazione GSE su dati Thomson Reuters

Figura 39: Matrice di correlazione / grafici a dispersione nel II trim. 2018 tra prezzi di chiusura delle EUA, petrolio, energia elettrica, carbone, gas naturale e indice STOXX50E



Sulla diagonale sono riportate le distribuzioni dei prezzi (con il nome dell'indice cui si riferiscono), a destra della diagonale gli indici di correlazione, mentre alla sua sinistra i grafici a dispersione (con ellisse di correlazione e curva loess). Maggiori dettagli sul grafico disponibili nella documentazione della libreria per [R psych](#) (cfr. funzione `pairs.panels`)

3.3.1 Switching price e quote di emissione

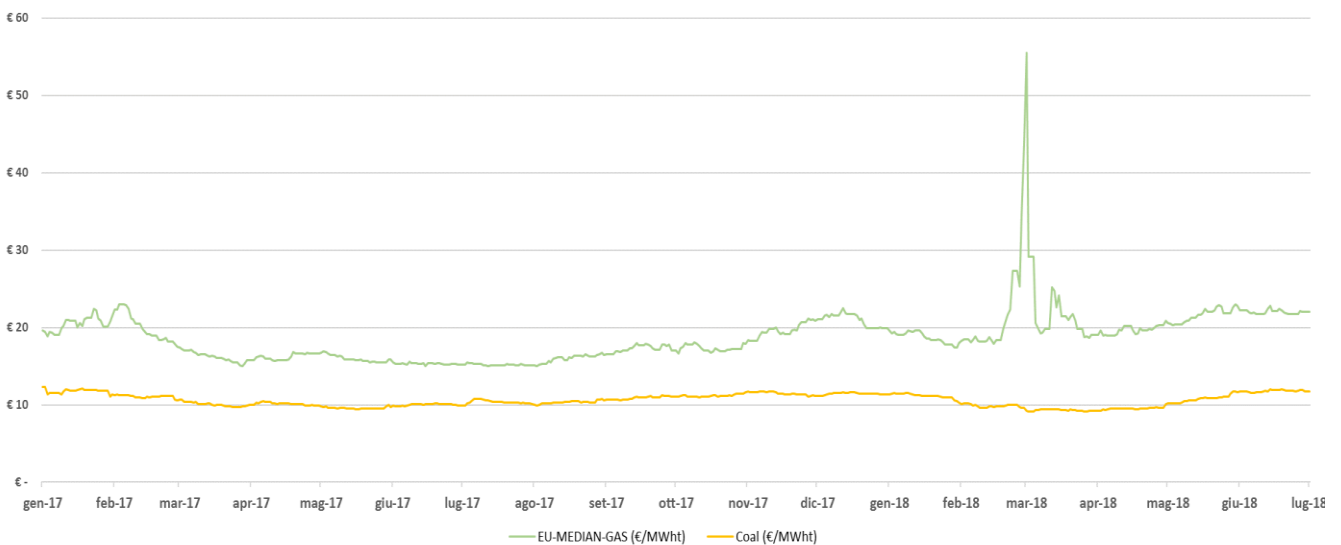
Lo **Switching Price** è un utile indicatore per valutare se il prezzo della CO₂ sia prossimo al costo marginale di abbattimento, ossia se il sistema ETS stia o meno supportando la riduzione delle emissioni e quale sarebbe il prezzo minimo delle EUA necessario a favorire la sostituzione del carbone con il gas.

Nel corso del II trimestre 2018, il prezzo medio di entrambi i combustibili carbone e del gas naturale è cresciuto. Nonostante i costi dei due combustibili si siano tra loro ravvicinati, permane un aumento più marcato del prezzo del gas naturale rispetto allo stesso trimestre dello scorso anno.

Nel precedente rapporto aste (del I trimestre) avevamo spiegato che *“lo switching price ha sempre avuto una componente stagionale nel suo andamento, con valori più elevati nei mesi invernali e minori nel periodo estivo. Ciò è legato soprattutto all’andamento del prezzo spot del gas naturale, che nei periodi più rigidi raggiunge i suoi massimi annuali, ma si nota anche nell’ultimo trimestre una diminuzione del carbone più tendenziale e non prettamente stagionale. Lo switching price si potrebbe ridurre come di consueto nei prossimi mesi con il calo stagionale dei prezzi spot del gas naturale eppure potrebbe mantenersi a livelli tendenzialmente più elevati dell’anno scorso, richiedendo uno sforzo maggiore al prezzo delle quote d’emissione per mantenere il differenziale tra i due ai valori registrati negli ultimi due anni.”*

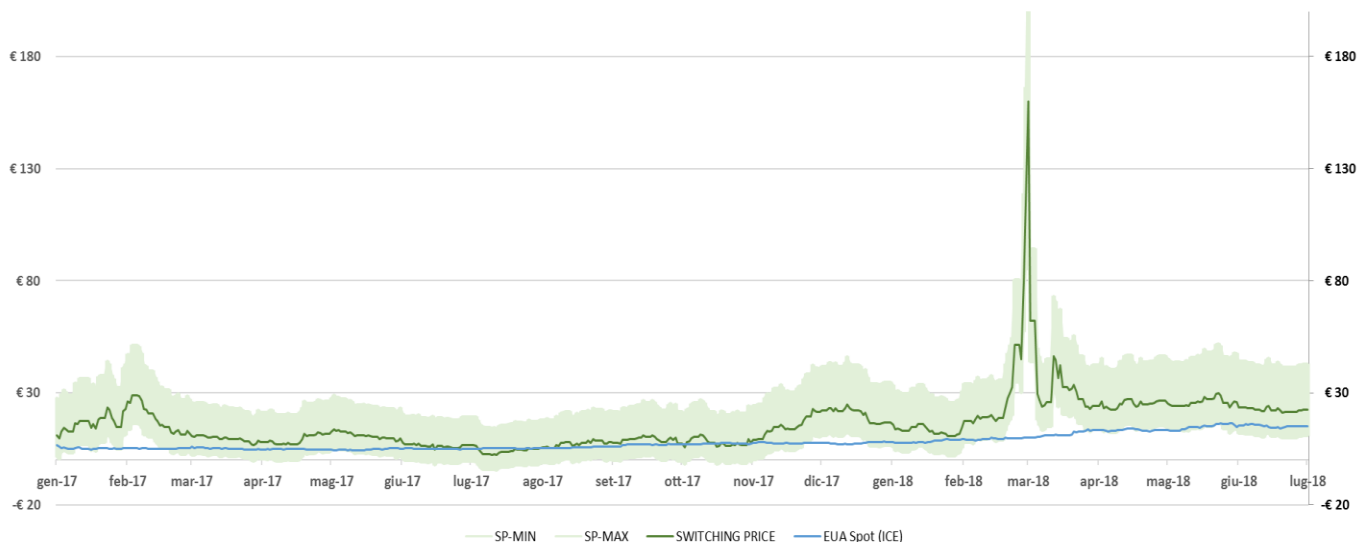
Si è difatti ridotto nel secondo trimestre lo *Switching Price* rispetto al primo trimestre, passando da una media di 26,6 euro per tonnellata di CO₂ nel I trim. 2018 a **24,4 euro nel II trim. 2018**, per via della stagionalità, ma è **rimasto a valori molto più elevati rispetto al II trimestre 2017**, quando si aggirava mediamente intorno agli 8,8 euro. Pertanto, **si consolida l’incremento tendenziale dello *Switching Price***, il quale ha in buona parte vanificato l’apporto, dell’importante incremento nel prezzo delle quote d’emissione, nella sostituzione del carbone col gas naturale.

Figura 40: Andamento nel 2017 e nel I semestre 2018 dei prezzi del carbone (future mensile su ICE) e del gas naturale (mediana dei prezzi spot EU) convertiti in euro su MWh termico



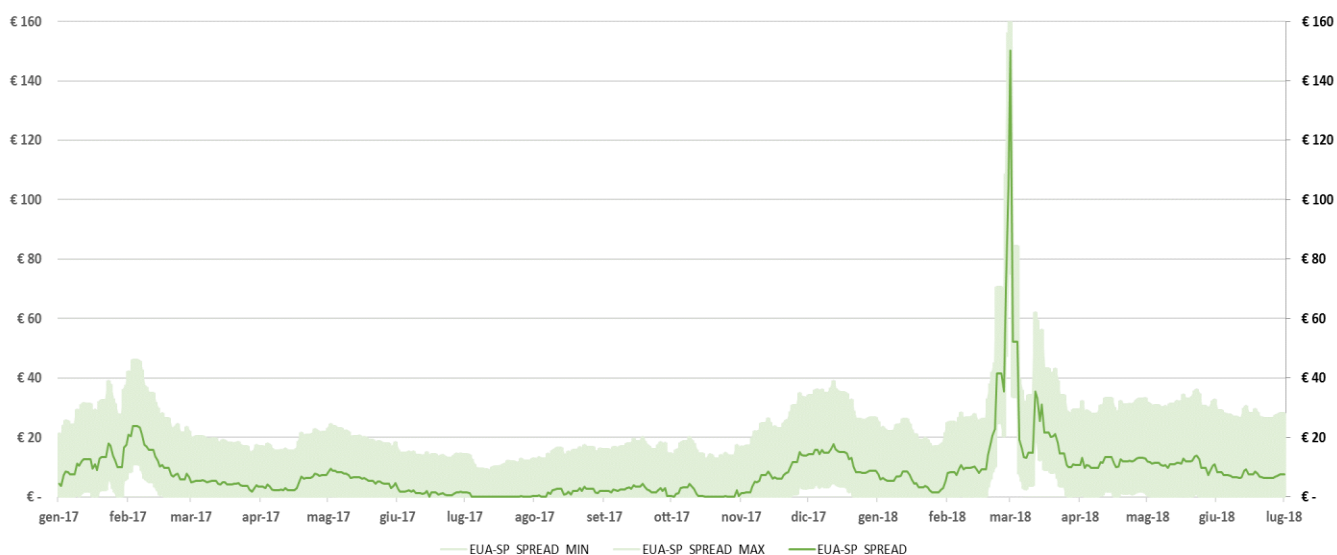
Nel trimestre, il differenziale medio tra EUA e *switching price* registrato è stato di 10 euro, in netto rialzo rispetto allo stesso periodo nel 2017 (+6 euro). Di conseguenza ciò ha favorito, in termini di costi marginali, la generazione elettrica con centrali a carbone.

Figura 41: Andamento nel 2017 e nel I semestre 2018 dei prezzi della CO₂ e dello *switching price*, con un corridoio utile calcolato con i rendimenti massimi (cfr. box *Fuel switching* carbone-gas)



Si registra, comunque, il ritorno dei prezzi delle EUA da fine marzo in quello che possiamo definire un “corridoio utile per lo *switching*”, ovvero sono tornati superiori ad un livello che fa sì che le centrali a ciclo combinato più efficienti, tenendo conto anche del costo della CO₂, abbiano costi marginali inferiori rispetto alla media delle centrali a carbone.

Figura 42: Spread *EUA-Switching price*, con corridoio utile calcolato con i rendimenti massimi (cfr. box *Fuel switching* carbone-gas report). Fornisce indicazioni su quanto sarebbe stato il prezzo aggiuntivo necessario a sostenere lo *switching*.



La partenza nel 2019 del prelievo di quote all’asta tramite riserva di stabilità, con tasso raddoppiato al 24% grazie agli sviluppi sulla nuova direttiva, dovrebbe finalmente ridurre il surplus di quote nei prossimi anni, favorendo una crescita del prezzo delle quote. Da maggio 2017, il mercato ha anticipato l’effetto di questo prelievo di quote, facendo registrare una forte crescita del prezzo delle EUA, che sono arrivate anche a superare i 16 euro. Ciononostante, servirebbero prezzi ancora più elevati delle quote o in alternativa prezzi considerevolmente più bassi del gas naturale, per consentire alla maggioranza delle centrali alimentate a gas naturale di scansare nell’ordine di merito le centrali a carbone.

BOX – Fuel switching carbone-gas

Nei **mercati elettrici europei** l’offerta è ordinata dalla più bassa in ordine crescente fino alla più alta (ordine di merito²⁹), quindi il costo marginale di una determinata tecnologia è molto importante, perché né determina la priorità sul mercato rispetto alle altre tecnologie. Le fonti rinnovabili hanno ad esempio un basso costo marginale, poiché i costi di funzionamento sono molto bassi (gran parte dei costi sono di capitale per realizzare l’impianto), mentre impianti alimentati da combustibili fossili hanno un costo marginale maggiore, dovendo pagare il costo operativo del combustibile.

Se il costo del gas naturale è molto più elevato di quello del carbone, il primo viene tagliato fuori dall’ordine di merito in favore del secondo.









L’introduzione di un prezzo sulle emissioni serve a favorire le centrali con minori emissioni rispetto a quelle più inquinanti, spostando il vantaggio competitivo verso tecnologie più pulite. Conseguentemente, con un adeguato prezzo delle quote d’emissione, le centrali a carbone, aventi una maggiore intensità carbonica (2÷2,5 volte l’intensità del metano), dovrebbero divenire più costose rispetto ad esempio a quelle a gas naturale, riducendone i margini di profitto e portandole agli ultimi posti nell’ordine di merito.

Lo “switching price” è il prezzo teorico al quale le due tecnologie (carbone-gas) divengono egualmente attrattive dal punto di vista del ricavo marginale: perciò con un prezzo delle EUA maggiore dello *switching price* dovrebbe divenire più conveniente per un produttore d’elettricità che ha nel suo mix sia centrali a carbone, sia centrali a gas, produrre con le seconde. La definizione matematica di tale indicatore è la seguente:

$$\text{Switching Price} = \frac{\text{gas cost} \left[\frac{\text{€}}{\text{MWh}} \right] - \text{coal cost} \left[\frac{\text{€}}{\text{MWh}} \right]}{\text{coal CO2 intensity} \left[\frac{\text{tCO}_2}{\text{MWh}} \right] - \text{gas CO2 intensity} \left[\frac{\text{tCO}_2}{\text{MWh}} \right]} \left[\frac{\text{€}}{\text{tCO}_2} \right]$$

Il calcolo di tale indicatore può differire sensibilmente in base alla scelta dei parametri. Per calcolarlo abbiamo utilizzato in questo rapporto i **prezzi spot del gas naturale di 8 hub di riferimento europei**.

Per il calcolo storico infatti la nostra preferenza è ricaduta sui prezzi spot, piuttosto dei contratti a termine, in particolare i *forward*, i quali invece sono più indicati per una stima futura. I prezzi *spot (day-ahead)* presi a riferimento sono relativi ai seguenti hub del gas:

Paese	Bandiera	Nome
UK		NBP
BE		ZEE
NL		TTF
DE		GSP
DE		NCG
FR		Peg N
IT		PSV
AU		VTP

²⁹ <http://www.mercatoelettrico.org/It/tools/glossario.aspx>

Per il prezzo del carbone abbiamo invece utilizzato il contratto future mensile attuale agganciato all'indice **API2** (riferito al carbone consegnato nella regione di Amsterdam, Rotterdam e Antwerp) su ICE³⁰ per avvicinarci il più possibile ad un valore spot (non disponibile per il carbone) di riferimento per l'Europa.

Per i fattori emissivi sono stati presi a riferimento i valori IPCC - 2006, mentre i valori medi di rendimento elettrico lordo sono stati calcolati a partire da dati Eurostat 2016 (circa 53% per il gas naturale e 39% per il carbone).

Per il prezzo delle quote con cui confrontare lo *switching price* è stato usato il prezzo spot delle EUA su ICE. Oltre allo *switching price* è stato introdotto un "**corridoio utile**", che serve sia per tener conto delle possibili differenze nelle assunzioni, sia dell'ampia gamma di rendimenti delle centrali termoelettriche europee. La banda superiore (SP-MAX) utilizza come efficienza la massima raggiungibile dalla migliore centrale a carbone³¹ (circa 46%), mentre la banda inferiore la massima efficienza per un ciclo combinato³² (circa 61%). Quando il prezzo delle EUA entra dal basso in questo range (attraversando SP-MIN) l'effetto è che le migliori centrali a gas naturale sono competitive a livello di costi marginali con la media delle centrali a carbone. Al contrario, le migliori centrali a carbone rimangono competitive con la media delle centrali a gas naturale, fintanto che non viene superata il valore massimo (SP-MAX).

Infine è stato calcolato il **differenziale** (spread) **tra *switching price* ed EUA** (EUA-SP spread) **per indicare quanto sarebbe stato storicamente il prezzo aggiuntivo necessario a raggiungere l'uguaglianza EUA-*switching price***, ossia quale ***carbon price support*** sarebbe necessario almeno per favorire la sostituzione tra combustibili. Anche in questo caso è stata aggiunto un corridoio utile (EUA-SP spread MIN e MAX) tra EUA ed i limiti della banda relativa allo switching price (SP-MAX, SP-MIN).

³⁰ <https://www.theice.com/products/243/Rotterdam-Coal-Futures>

³¹ Centrale tedesca di TRIANEL KOHLEKRAFTWERK LÜNEN, articolo su cornerstonemag.net

³² Centrale tedesca di Stadtwerke Düsseldorf, su siemens.com

4. Mercato del carbonio dal lato della regolazione

4.1 Aspetti europei

Sul fronte *policy*, il trimestre è stato caratterizzato dalla **chiusura del dialogo europeo inter-istituzionale**, nell'ambito delle procedure legislative (c.d. triloghi), **sui dossier “rinnovabili”, “efficienza energetica” e “governance” con impatto sugli obiettivi europei al 2030**: per le rinnovabili, il **target europeo** è stato fissato **al 32%** mentre **per l'efficienza energetica al 32,5%**. In entrambi i casi, gli obiettivi fissati risultano **più ambiziosi di quanto** inizialmente **proposto**³³. Ciò potrebbe tradursi, secondo alcuni analisti³⁴, in un **calo della domanda** cumulata di **EUA al 2030 dell'ordine di 700 mln di quote di emissione** e conseguentemente **tradursi in incremento di «surplus» circolante** nell'EU ETS, in parte, contrastando le misure correttive disegnate con la riforma del Sistema (cfr. *Rapporto GSE Aste CO₂ – Annuale 2017*).

A livello operativo e con immediato impatto nel mercato della CO₂ nel 2019, è stato **pubblicato il dato sul «surplus» in circolazione** (TNAC)³⁵ ai fini del funzionamento della Riserva di Stabilità. Il 18 maggio, inoltre, la Commissione ha aggiornato il dato sulle emissioni verificate degli impianti soggetti all'EU ETS, registrando un sia pur **lieve incremento delle emissioni**, su base annua, dell'ordine del **+0,25%**³⁶ per emissioni complessive per **1,753 mld tCO₂ eq.** (nel settore aviazione +4,98% per un totale di 64,2 mln tCO₂ eq).

4.1.1 Obiettivi 2030 per la decarbonizzazione

BOX- OBIETTIVI AL 2030

La revisione di tre degli obiettivi europei al 2030 per la decarbonizzazione, ovvero riduzione gas a effetto serra, rinnovabili ed efficienza energetica, **origina dalle Conclusioni del Consiglio europeo dell'ottobre 2014**. Queste indicavano, inizialmente, un obiettivo del 27% per le rinnovabili, 27% per l'efficienza energetica (con un possibile incremento al 30%) e una riduzione del 40% delle emissioni (sui livelli del 1990). Cfr. *Rapporto GSE Aste CO₂ –III trim. 2014*.

Come noto, **l'obiettivo di riduzione delle emissioni è stato il primo a essere cristallizzato** con la finalizzazione della direttiva 410/2018/UE che modifica e integra la direttiva 2003/87/UE e s.m.i. (c.d. Direttiva ETS) e del Regolamento 842/2018³⁷ sugli obiettivi degli Stati membri nei settori non ETS (c.d. Effort Sharing): esso si declina, in una **riduzione complessiva delle emissioni di gas climalteranti, a livello europeo**,

³³ THOMSON REUTERS, *EU Parliament and Council reach deal on the Clean Energy Package. Ontario to exit WCI*, in *Carbon Market Monitor*, 9 July 2018: in particolare il Parlamento è stato sostenitore dell'incremento degli obiettivi al 35% sia per efficienza energetica, sia per le rinnovabili mentre il Consiglio sosteneva in particolare l'incremento al 30% del target sull'efficienza mantenendo una posizione più conservativa sul target per le rinnovabili

³⁴ Cfr. *Rapporto GSE sulle Aste CO₂ – III trimestre 2014*.

³⁵ In acronimo, TNAC: i.e. *Total Number of Allowances in Circulation*.

³⁶ EU COMMISSION, *Emissions trading: emissions have slightly increased in 2017*, 18.05.2018. Il settore industriale avrebbe registrato un incremento dell'1,6% (in particolare i settori del cemento, della calce e del vetro) mentre il settore della produzione di energia elettrica e calore avrebbe continuato a registrare decrementi delle emissioni in virtù dell'incremento della penetrazione delle rinnovabili e miglioramento dei margini di profitto nella generazione di energia elettrica da gas a scapito del carbone. Cfr. THOMSON REUTERS, *EU ETS – Market*, in *Carbon Market Monitor*, 8 May 2018.

³⁷ REGOLAMENTO (UE) 2018/842 DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 30 maggio 2018 relativo alle riduzioni annuali vincolanti delle emissioni di gas serra a carico degli Stati membri nel periodo 2021-2030 come contributo all'azione per il clima per onorare gli impegni assunti a norma dell'accordo di Parigi e recante modifica del regolamento (UE) n. 525/2013, in GUUE del 19.06.2018, L. 156/26.

del 43%, rispetto ai livelli del 2005, per i settori ETS da realizzare per il tramite del Sistema Europeo di scambio di quote di emissione e del 30% per i settori dell'Effort Sharing. Cfr. *Rapporto GSE Aste CO₂ – Annuale 2017 e I trim. 2018*. L'obiettivo per i settori dell'Effort Sharing si declina a sua volta in **obiettivi nazionali vincolanti**³⁸.

Gli **obiettivi per l'efficienza energetica e rinnovabili** sono stati discussi nel corso di sei triloghi, sulla base di un'impostazione maggiormente **progressista del Parlamento** che puntava all'innalzamento al 35% per entrambi e **una più conservativa del Consiglio**. Entrambe le posizioni sono comunque state più ambiziose di quanto inizialmente delineato dal Consiglio europeo del 2014. Sostegno a posizioni maggiormente ambiziose è, inoltre, provenuto dalla stessa Commissione europea. **Spinte progressiste sono arrivate, inoltre, da una serie di Stati membri, tra cui l'Italia** (inter alia, Spagna, Francia, Svezia, Paesi Bassi, Portogallo, Lussemburgo)³⁹.

L'**obiettivo europeo per le Rinnovabili**, il cui dossier si è chiuso con l'imprimatur del Coreper il 27 giugno u.s. dopo quattro mesi di negoziato inter-istituzionale⁴⁰, è stato **fissato al 32%**: esso ha portata europea e **carattere vincolante ed è suscettibile di revisione**, come l'obiettivo per l'Efficienza Energetica, **entro il 2023** a fronte dell'andamento del costo delle tecnologie e degli sforzi intrapresi da parte della Comunità internazionale sul fronte della decarbonizzazione. L'obiettivo dovrà essere **declinato in "contributi" nazionali nell'ambito dei Piani Nazionali per il Clima e l'Energia, una cui prima bozza dovrà essere predisposta entro fine 2018**.

L'**obiettivo europeo per l'Efficienza Energetica**, il cui dossier si è chiuso con l'imprimatur del Coreper il 29 giugno u.s. dopo quattro mesi di negoziato inter-istituzionale e sei riunioni di trilogio⁴¹, è stato **incrementato**

³⁸ Per l'Italia -33% sui livelli del 2005 per i soli settori Effort Sharing.

³⁹ Cfr. THOMSON REUTERS, *EU ETS – Policy*, in *Carbon Market Monitor*, 9 July 2018.

⁴⁰ Il testo dell'accordo è stato ratificato dal Coreper del 27 giugno sulla base dell'accordo impostato dalla presidenza Bulgara di turno del Consiglio. Esso include un obiettivo settoriale per il settore dei trasporti al 14%: un tetto è posto al ricorso a biocombustibili convenzionali (7%) mentre sono "congelati" ai livelli del 2019 i biocombustibili ad alto rischio associato di "cambiamento di destinazione d'uso del territorio in via indiretta". EUROPEAN COUNCIL – COUNCIL OF THE EUROPEAN UNION, *Renewable energy: Council confirms deal reached with the European Parliament*, 27.06.2018, in http://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2018/06/27/renewable-energy-council-confirms-deal-reached-with-the-european-parliament/?utm_source=dsms-auto&utm_medium=email&utm_campaign=Renewable+energy%3a+Council+confirms+deal+reached+with+the+European+Parliament. La pubblicazione della nuova direttiva sarà possibile a valle del voto finale di Parlamento e Consiglio che dovrebbero tenersi a ottobre p.v.

⁴¹ Il testo dell'accordo è stato ratificato dal Coreper del 27 giugno sulla base dell'accordo impostato dalla presidenza Bulgara di turno del Consiglio. Esso include un obiettivo settoriale per il settore dei trasporti al 14%: un tetto è posto al ricorso a biocombustibili convenzionali (7%) mentre sono "congelati" ai livelli del 2019 i biocombustibili ad alto rischio associato di "cambiamento di destinazione d'uso del territorio in via indiretta". EUROPEAN COUNCIL – COUNCIL OF THE EUROPEAN UNION, *Renewable energy: Council confirms deal reached with the European Parliament*, 27.06.2018, in http://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2018/06/27/renewable-energy-council-confirms-deal-reached-with-the-european-parliament/?utm_source=dsms-auto&utm_medium=email&utm_campaign=Renewable+energy%3a+Council+confirms+deal+reached+with+the+European+Parliament. La pubblicazione della nuova direttiva sarà possibile a valle del voto finale di Parlamento e Consiglio che dovrebbero tenersi a ottobre p.v. il sesto trilogio sulla direttiva Efficienza Energetica si è tenuto il 19 giugno e un accord informale è stato raggiunto: il Coreper del 29/06 lo ha ratificato. Come per la direttiva sulle rinnovabili è ora necessario l'avallo finale dei co-legislatori atteso a ottobre p.v.

al 32,5%⁴² ed è espresso in consumo di energia primaria e/o consumo finale di energia. L'intesa prevede la **possibilità di revisione entro il 2023**, in analogia con quanto sopra riportato per l'obiettivo rinnovabili. L'obiettivo europeo ("headline target") **non sarà declinato in obiettivi nazionali vincolanti** ma **gli Stati membri avranno la possibilità di declinarlo in «contributi» nazionali**, in termini di consumo di energia primaria o finale o intensità energetica, tenendo conto che il consumo europeo di energia primaria al 2030 non dovrà superare le 1.273 Mtoe di energia primaria (- 26% sui livelli 2005) e/o i 956 Mtoe di energia finale (- 20% sui livelli 2005). Una revisione periodica dello sforzo aggregato dovrà essere condotta nell'ambito della Governance UE.

L'intesa è stata, infine, registrata anche sul dossier "**Governance dell'Energy Union**"⁴³, chiuso con l'imprimatur del Coreper il 29 giugno u.s. dopo mesi di negoziato inter-istituzionale. Il sistema di Governance si qualifica come uno strumento di raccordo iterativo tra Commissione e Stati membri per garantire il raggiungimento degli obiettivi al 2030 e a lungo termine. Esso si articolerà in: **Piani Nazionali Clima-Energia**, una cui prima stesura dovrà essere predisposta ed inviata alla Commissione entro il 31 dicembre 2018, per ricevere, come feedback, raccomandazioni nei successivi sei mesi; **progress report nazionali** con cadenza biennale sull'attuazione dei piani nazionali a partire dal 15 marzo 2023; target europei intermedi per rinnovabili (18% al 2022; 43% al 2025; 65% al 2027) e per efficienza energetica (2022, 2025 e 2027); meccanismi di aggiustamento a fronte di gap negli obiettivi intermedi attraverso misure nazionali correttive.

L'incremento dell'ambizione degli obiettivi europei per rinnovabili al 2030 potrebbe tradursi, secondo alcuni analisti⁴⁴, in un **calo della domanda** cumulata di **EUA al 2030 dell'ordine di 700 mln di quote di emissione** e conseguentemente in **incremento di «surplus» circolante** nell'EU ETS (cfr. para *Aspetti Operativi*).

Benché definito, inoltre, l'**obiettivo per la riduzione delle emissioni potrebbe essere rivisto al rialzo e aprire a misure complementari**, a livello nazionale, **per rafforzare il percorso europeo per la decarbonizzazione**. Diversi Stati membri hanno, infatti, espresso segnali in questa direzione: a inizio marzo, la **dichiarazione del Primo ministro olandese** per l'incremento al 55% dell'obiettivo; l'incontro, a latere del Consiglio Ambiente di marzo, di **6 Stati membri**⁴⁵ (Francia, Germania, Regno Unito, Svezia, Finlandia, Paesi Bassi) per discutere di **cooperazione rafforzata in materia di carbon pricing**; la **dichiarazione congiunta franco-tedesca per la neutralità carbonica al 2050** nell'ambito del dialogo intergovernativo⁴⁶ per una maggiore armonizzazione

⁴² GENERAL SECRETARIAT OF THE COUNCIL, *Proposal for a DIRECTIVE OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL amending Directive 2012/27/EU on energy efficiency - Analysis of the final compromise text with a view to agreement*, Brussels, 26 June 2018 (OR. en)

⁴³ GENERAL SECRETARIAT OF THE COUNCIL, *Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on the Governance of the Energy Union, amending Directive 94/22/EC, Directive 98/70/EC, Directive 2009/31/EC, Regulation (EC) No 663/2009, Regulation (EC) No 715/2009, Directive 2009/73/EC, Council Directive 2009/119/EC, Directive 2010/31/EU, Directive 2012/27/EU, Directive 2013/30/EU and Council Directive (EU) 2015/652 and repealing Regulation (EU) No 525/2013 - Analysis of the final compromise text with a view to agreement*, Brussels, 27 June 2018 (OR. en)

⁴⁴ Cfr. *Rapporto GSE sulle Aste CO₂ – III trimestre 2014*.

⁴⁵ Cfr. THOMSON REUTERS, *EU carbon soar, Beijing restructures with new Ministry*, in *Carbon Market Monitor*, 10 April 2018.

⁴⁶ Il neo Ministro dell'Ambiente Tedesco, legato al partito di centro-sinistra SPD è generalmente visto come prossimo alla proposta francese di *carbon price floor*.

delle politiche in materia di energia e clima; infine, il **supporto austriaco** per un **livello minimo del prezzo della CO₂ a livello europeo**.

4.1.2 Settori esposti a rischio «carbon leakage»

4.1.3 BOX – STEP PER L’ASSEGNAZIONE GRATUITA ALL’INDUSTRIA⁴⁷

I **nuovi articoli 10bis, 10 ter e 11** della direttiva 2003/87/CE e s.m.i., modificata e integrata dalla direttiva 410/2018/UE, **rappresentano le norme europee di base** per la **disciplina delle assegnazioni gratuite** di EUA per gli impianti dei settori industriali coperti dall’EU ETS. La disciplina europea **si completerà con 5 atti ulteriori**, due dei quali da adottarsi nell’ambito del potere delegato della Commissione, gli altri nell’ambito delle funzioni di esecuzione⁴⁸:

- **“nuova” Lista Carbon Leakage (2021-2030)** – atto delegato – finalizzazione entro dicembre 2018;
- **“nuove” regole generali per l’assegnazione gratuita** – atto delegato - entro ottobre 2018;
- regole per l’aggiustamento dinamico delle assegnazioni – atto di esecuzione – III trim. 2019;
- **“nuovi” benchmark (2021-2025)** – atto di esecuzione – I e II Trim. 2020;
- decisione sulle NIMs (2021-2025) - I Trim. 2021.

Le nuove regole saranno ispirate al **principio di un’allocazione delle EUA maggiormente efficiente** (in quanto le EUA saranno risorse sempre più scarse) da assegnare gratuitamente e nell’ottica di una tutela sempre più mirata dei settori maggiormente esposti a rischio elevato delocalizzazione per i costi della CO₂ (*carbon leakage*).

L’**obiettivo primario** delle “nuove” regole è pertanto quello di **tutelare** gli impianti dei settori industriali più efficienti da “compressioni indebite” delle **assegnazioni gratuite** di quote di emissione (prevenendo l’applicazione del fattore transettoriale di correzione). A questo fine, le nuove norme prevedono, in particolare, la possibilità di **ricorrere** ad un buffer **fino al 3% del cap quantificabile in 450 mln di EUA** nel periodo 2021-2030. Le nuove regole mirano, inoltre, a fornire **assegnazioni maggiormente allineate con i livelli di produzione effettivi** degli impianti.

Nel quarto periodo (2021-2030) ci sarà **un’unica lista di settori esposti al rischio carbon leakage**, mantenendo l’approccio binario. I settori industriali ritenuti non esposti, infatti, **saranno soggetti a phase out graduale delle assegnazioni gratuite a tendere verso l’azzeramento tra il 2026 al 2030**.

La direttiva individua due livelli per valutare l’esposizione a rischio diretto *carbon leakage*:

⁴⁷ Cfr. DG CLIMA.B, *The revision of the EU Emissions Trading System for phase 4 and the implementation process*, in *Workshop on the preliminary Carbon Leakage List for phase 4 of the EU Emissions Trading System*, Brussels, 2 March 2018

⁴⁸ Per le tempistiche di adozione si rimanda a EU Commission (DG CLIMA.B.), *The revision of the EU Emissions Trading System for phase 4 and the implementation process - Stakeholder Meeting on the Preliminary Carbon Leakage List for phase 4 of the EU Emissions Trading System*, 16 May 2018.

1 - **PRIMO LIVELLO** – in capo alla Commissione europea⁴⁹

- **criterio QUANTITATIVO**⁵⁰: «Intensità Commerciale (IC)⁵¹» * «Intensità Emissiva (IE)⁵²» > **0,2**;

2 - **SECONDO LIVELLO** che si declina nelle quattro possibilità sotto riportate:

a) **criterio QUALITATIVO**⁵³: **0,15 < [IC * IE] < 0,2**

I settori ritenuti eleggibili⁵⁴ dalla Commissione, sulla base del primo livello di valutazione, possono proporre istanza alla stessa per inclusione nella “nuova” lista entro 3 mesi dalla pubblicazione della lista preliminare (ossia entro l’8 agosto 2018).

*Come riportato nelle Linee Guida⁵⁵ pubblicate dalla Commissione, il settore deve dimostrare, sulla base dei dati 2014-2016, la **capacità attuale e futura (anche in termini potenziali) di abbattimento delle emissioni e del consumo di energia elettrica, la capacità di trasferire il costo della CO₂ sul prodotto, dimostrare l’andamento delle caratteristiche di mercato, trend e di profitto al fine di valutare i margini per effettuare investimenti in tecnologie a basso contenuto di carbonio. I dati devono essere robusti, rappresentativi, tracciabili, coerenti e verificati da parte terza al fine di verificarne la veridicità, coerenza e funzionalità alla dimostrazione di quanto prescritto dalla direttiva.***

b) **INTENSITÀ EMISSIVA > 1,5**

I settori (e sotto settori relativi) ritenuti eleggibili⁵⁶ dalla Commissione, con il primo livello di valutazione, possono proporre istanza per inclusione nella “nuova” lista entro 3 mesi dalla pubblicazione della lista preliminare (ossia entro l’8 agosto 2018). Questi possono, in particolare, ricorrere a valutazione

⁴⁹ EUROPEAN COMMISSION, Information from European Union Institutions, Bodies, Offices and Agencies, Commission Notice, Preliminary Carbon Leakage List, 2021-2030, 2018/C 162/01, 8.5.2018.

⁵⁰ Dir. ETS, art. 10ter para 1

⁵¹ Intensità commerciale (IC) = (Import+Export) / (Import+ricavo). Cfr. Art. 10 ter Dir. ETS.

⁵² Intensità emissiva (IE) =Emissioni dirette + emission indirette / Valore aggiunto lordo. Art. 10 ter Dir. ETS.

⁵³ Dir. ETS, art. 10ter para 2. Cfr. DG CLIMA.B2, CLL “second level” assessments - Framework for qualitative assessments, in Stakeholder meeting on the preliminary Carbon Leakage List for the EU Emissions Trading System for Phase 4 (2021-30), 16 May 2018

⁵⁴ EUROPEAN COMMISSION, Information from European Union Institutions, Bodies, Offices and Agencies, Commission Notice, Preliminary Carbon Leakage List, 2021-2030, 2018/C 162/01 – tab. 3, 8.5.2018. I settori ritenuti eleggibili ed indicati nella tabella 3 sono 10: estrazione di sale (0893), finissaggio dei tessili (1330), fabbricazione di prodotti farmaceutici di base (2110), Fabbricazione di prodotti in ceramica per usi domestici e ornamentali (2341), Fabbricazione di articoli sanitari in ceramic (2342), Fabbricazione di isolatori e di pezzi isolanti in ceramic (2343), Fabbricazione di altri prodotti in ceramica per uso tecnico e industrial (2344), Fabbricazione di componenti elettronici (2611), Fabbricazione di batterie e accumulatori (2720), Fabbricazione di cavi a fibre ottiche (2731).

⁵⁵ EUROPEAN COMMISSION, Framework for qualitative assessments, 16.5.2018.

⁵⁶ EUROPEAN COMMISSION, Information from European Union Institutions, Bodies, Offices and Agencies, Commission Notice, Preliminary Carbon Leakage List, 2021-2030, 2018/C 162/01 – tab. 4, 8.5.2018. Si tratterebbe essenzialmente di due settori NACE: Estrazione di lignite (0520) e Fabbricazione di mattoni, tegole ed altri prodotti per l’edilizia in terracotta (2332).

disaggregata⁵⁷ (relativamente al prodotto classificato con “PRODCOM-8 digit”), secondo criterio quantitativo, o alternativamente secondo criterio qualitativo⁵⁸ per valutazione relativa al settore “NACE-4”.

L’inclusione deve essere giustificata sulla base dei **dati più aggiornati dei 3 anni più recenti**.
Questi devono essere “robusti”, completi e coerenti, tracciabili, rappresentativi e verificati da parte terza.

c) criterio **QUANTITATIVO** per sotto settori (CPA-6-DIGIT) o PRODCOM (8-digit) **già inclusi nella vigente lista** per il terzo periodo⁵⁹

*I sotto settori eleggibili ritenuti eleggibili⁶⁰ dalla Commissione sulla base del primo livello di valutazione possono proporre istanza alla stessa per inclusione nella “nuova” lista Carbon Leakage entro 3 mesi dalla pubblicazione della lista preliminare (ossia entro l’8 agosto 2018).*L’inclusione deve essere giustificata sulla base dei **dati più aggiornati dei 5 anni più recenti**. **I dati devono essere “robusti”, completi e coerenti, tracciabili, rappresentativi⁶¹, verificati ed oggetto di audit di parte terza.**

d) criterio QUANTITATIVO o QUALITATIVO per benchmark settore raffinazione.

Questi settori sono già inclusi nella tabella 2 dell’Information Notice della Commissione del 8 maggio u.s.

⁵⁷ EU COMMISSION (DG CLIMA.B), *Outline for the framework for disaggregated assessments*, in *Workshop on the preliminary Carbon Leakage List for phase 4 of the EU Emissions Trading System*, 2 March 2018, disponibile in https://ec.europa.eu/clima/events/workshop-preliminary-carbon-leakage-list-cll-phase-4-eu-emissions-trading-system-eu-ets_en.

⁵⁸ EU COMMISSION (DG CLIMA.B), *Carbon Leakage “Second level assessment”*, in *Workshop on the preliminary Carbon Leakage List for phase 4 of the EU Emissions Trading System*, 2 March 2018, disponibile in https://ec.europa.eu/clima/events/workshop-preliminary-carbon-leakage-list-cll-phase-4-eu-emissions-trading-system-eu-ets_en.

⁵⁹ DG CLIMA.B, *CLL “second-level” assessments Framework for disaggregated assessments in Stakeholder Meeting on the Preliminary Carbon Leakage List for phase 4 of the EU Emissions Trading System*, 16 May 2018.

⁶⁰ EUROPEAN COMMISSION, *Information from European Union Institutions, Bodies, Offices and Agencies, Commission Notice, Preliminary Carbon Leakage List, 2021-2030, 2018/C 162/01 – tab. 5, 8.5.2018*. Si tratterebbe essenzialmente di 9 sotto settori (CPA-6 digit) e 7 prodotti (prodcom-8 digit): Caolino ed altre argille caoliniche (08.12.21), Argille comuni e scisti argillose da costruzione (esclusi bentonite, argilla refrattaria, argille espanse, caolino e argille caoliniche); andalusite, cianite e sillimanite; mullite; terre di chamotte o di dinas (08.12.22.50). Patate preparate o conservate, congelate (comprese patate interamente o parzialmente cotte nell’olio e successivamente congelate; escluse patate conservate

nell’aceto o nell’acido acetico) (10.31.11.30), Farina, semolino e fiocchi di patate, granulati e agglomerati in forma di pellet (10.31.13.00), Concentrato di pomodoro (10.39.17.25), Latte scremato in polvere (10.51.21), Latte intero in polvere (10.51.22.), Caseina (10.51.53), Lattosio e sciroppo di lattosio (10.51.54), Siero di latte, anche modificato, in polvere, in granuli o in altre forme solide, anche concentrato o con aggiunta di dolcificanti (10.51.55.30), Pasta di cacao, anche sgrassata (10.82.11), Burro, grasso e olio di cacao (10.82.12), Cacao in polvere, senza aggiunta di zuccheri o di altri dolcificanti (18.02.13), Lieviti di panificazione (10.89.13.34), Pigmenti, opacizzanti e colori preparati, preparazioni vetrificabili, ingobbi, lustri liquidi e preparazioni simili; fritte di vetro (20.30.21), Parti di alberi di trasmissione, di alberi a gomito, di alberi a camme e di manovelle (fucinatura libera di metalli ferrosi); lavori della voce SA 7326; parti di macchine, apparecchi, strumenti e veicoli dei capitoli 84, 85, 86, 87, 88 e 90 del SA (fucinatura libera di acciaio) – 25.50.11.34). cfr. REGOLAMENTO (UE) N. 936/2013 DELLA COMMISSIONE del 12 settembre 2013 che stabilisce per il 2013 l’«elenco Prodcom» dei prodotti industriali di cui al regolamento (CEE) n. 3924/91 del Consiglio, GUUE, 11.10.2013.

⁶¹ La rappresentatività, sia per il metodo qualitativo sia per quello quantitativo, appare da considerarsi in termini geografici (considerando i 31 Stati partecipanti all’EU ETS), in termini di fatturato considerando come soglia minima l’85% del fatturato complessivo del settore o sotto settore interessato dell’area ETS, in termini emissivi (almeno l’85% delle emissioni dirette), in termini di consumi di energia elettrica a livello di settore o sotto settore (almeno l’85/70% del consumo complessivo di energia elettrica), in termini di esposizione commerciale. In merito cfr. para 5 *Quality criteria and assessment, Framework for quantitative assessments, 16.5.2018* and para 5 *Quality criteria, Framework for qualitative assessments*.

La Commissione pubblica la prima versione della Lista Carbon Leakage

L'8 maggio u.s. la Commissione ha pubblicato una prima versione della **Lista⁶² di settori** ritenuti **esposti a rischio** diretto **carbon leakage** per il periodo 2021-2030, a valle di una prima valutazione effettuata⁶³: risultano direttamente e in primissima istanza interessati 44 settori. A questi si aggiungono altri 12 settori e 16 tra sotto settori e prodotti (prodcom-8 cifre) che sono eleggibili per presentare istanza per un'ulteriore valutazione di secondo livello (cfr. BOX "STEP PER L'ASSEGNAZIONE GRATUITA") al fine di essere inclusi nella Lista.

A valle di uno stakeholder meeting, **il 16 maggio u.s.** la Commissione ha, inoltre, pubblicato le **Linee Guida⁶⁴** a beneficio **dei settori e sotto settori interessati** a presentare istanza di inclusione sulla base di **valutazione disaggregata secondo il criterio quantitativo** o **sulla base del criterio qualitativo** (ai sensi dell'articolo 10 ter della direttiva). Contestualmente, la **Commissione ha pubblicato i risultati preliminari⁶⁵** delle valutazioni effettuate sui settori sulla base degli indicatori previsti dalla direttiva e ha pubblicato, altresì, una tabella di correlazione tra codici NACE e gli impianti dell'EU TL⁶⁶.

⁶² 2018/C 162/01.

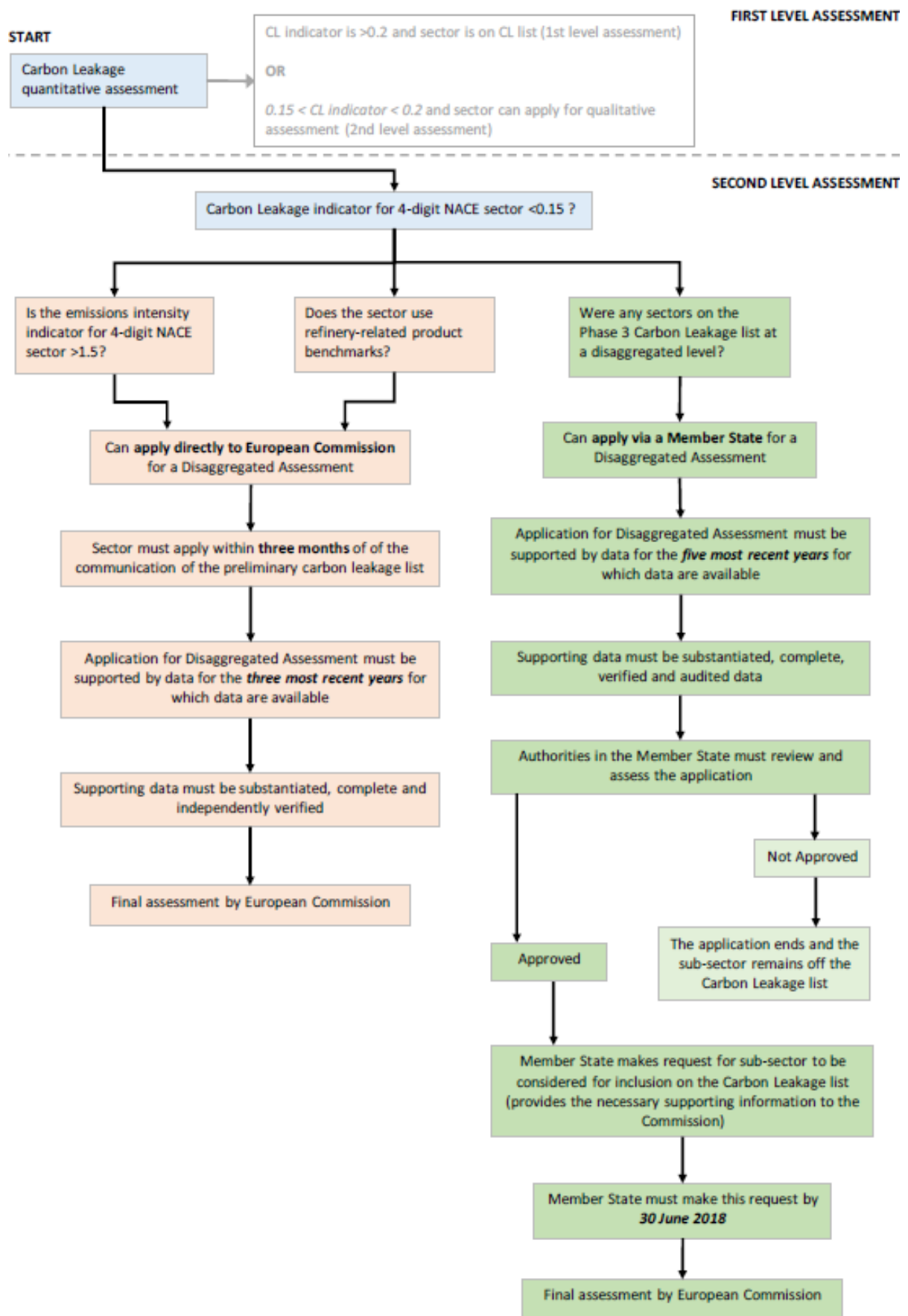
⁶³ EUROPEAN COMMISSION, *EU ETS phase 4 Preliminary Carbon Leakage List Carbon Leakage Indicator underlying data* 8.5.2018 in https://ec.europa.eu/clima/sites/clima/files/events/docs/0127/6_cll-ei-ti_results_en.pdf. cfr. anche Hans Bolscher (Trinomics) & Verena Graichen (Öko-Institut), *Carbon Leakage List – Methodology for the Quantitative Assessment*, 16.5.2018.

⁶⁴ EUROPEAN COMMISSION, *Framework for qualitative assessments, and EUROPEAN COMMISSION, Framework for disaggregated assessments*, 16.5.2018 in https://ec.europa.eu/clima/sites/clima/files/ets/allowances/leakage/docs/framework_for_disaggregated_assessment_s.pdf e https://ec.europa.eu/clima/sites/clima/files/ets/allowances/leakage/docs/framework_for_qualitative_assessments.pdf.

⁶⁵ EUROPEAN COMMISSION - DG CLIMATE ACTION (Unit B.2), *Preliminary Carbon Leakage List Stakeholders Meeting EU ETS Phase 4 (2021-2030)*, 16 May 2018.

⁶⁶ Cfr. Documento recante titolo "7_nace_util_installations_matching", Maggio 2018, in https://ec.europa.eu/clima/events/stakeholder-meeting-results-preliminary-carbon-leakage-list-phase-4-eu-emissions-trading_en.

Figura 43: Diagramma di flusso per il secondo livello di valutazione lista carbon leakage



Fonte: EUROPEAN COMMISSION, *Framework for disaggregated assessment*, 16.05.2018.

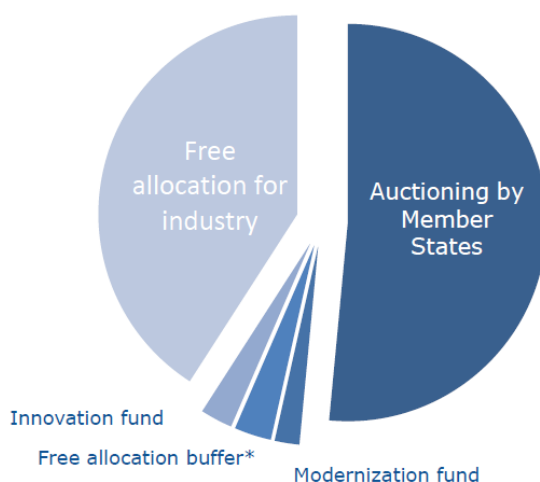
Prossimi step

Entro tre mesi dalla pubblicazione della lista preliminare, i settori e sotto settori industriali eleggibili⁶⁷ possono richiedere alla Commissione l'integrazione, sulla base di un secondo livello di valutazione, ovvero sulla base del **criterio qualitativo** o sulla base del **criterio quantitativo** (cfr. *BOX - STEP PER L'ASSEGNAZIONE GRATUITA ALL'INDUSTRIA*).

Qualora già presenti nella lista vigente, settori (e sotto settori) potevano presentare istanza agli Stati membri in tempo utile per consentire ai governi di **richiedere** alla Commissione **entro il 30/06**⁶⁸ u.s. un ulteriore livello di valutazione sulla base i requisiti previsti dall'articolo 10 ter della direttiva⁶⁹.

In Italia, un sotto settore (prodcom – **25.50.11.34**) relativo a “parti di alberi di trasmissione, di alberi a gomito, di alberi a camme e di manovelle (fucinatura libera di metalli ferrosi); lavori della voce SA 7326; parti di macchine, apparecchi, strumenti e veicoli dei capitoli 84, 85, 86, 87, 88 e 90 del SA (fucinatura libera di acciaio” **avrebbe presentato istanza per l'inclusione nella lista dei settori e sotto settori esposti a rischio di carbon leakage per il periodo 2021-2030** da trasmettere alla Commissione Europea ai sensi dell'art. 10 ter comma 3 paragrafo 5 della direttiva (UE) 2018/410 (cfr. para *Aspetti nazionali*).

Figura 44: Composizione del cap nella fase IV (2021-2030)



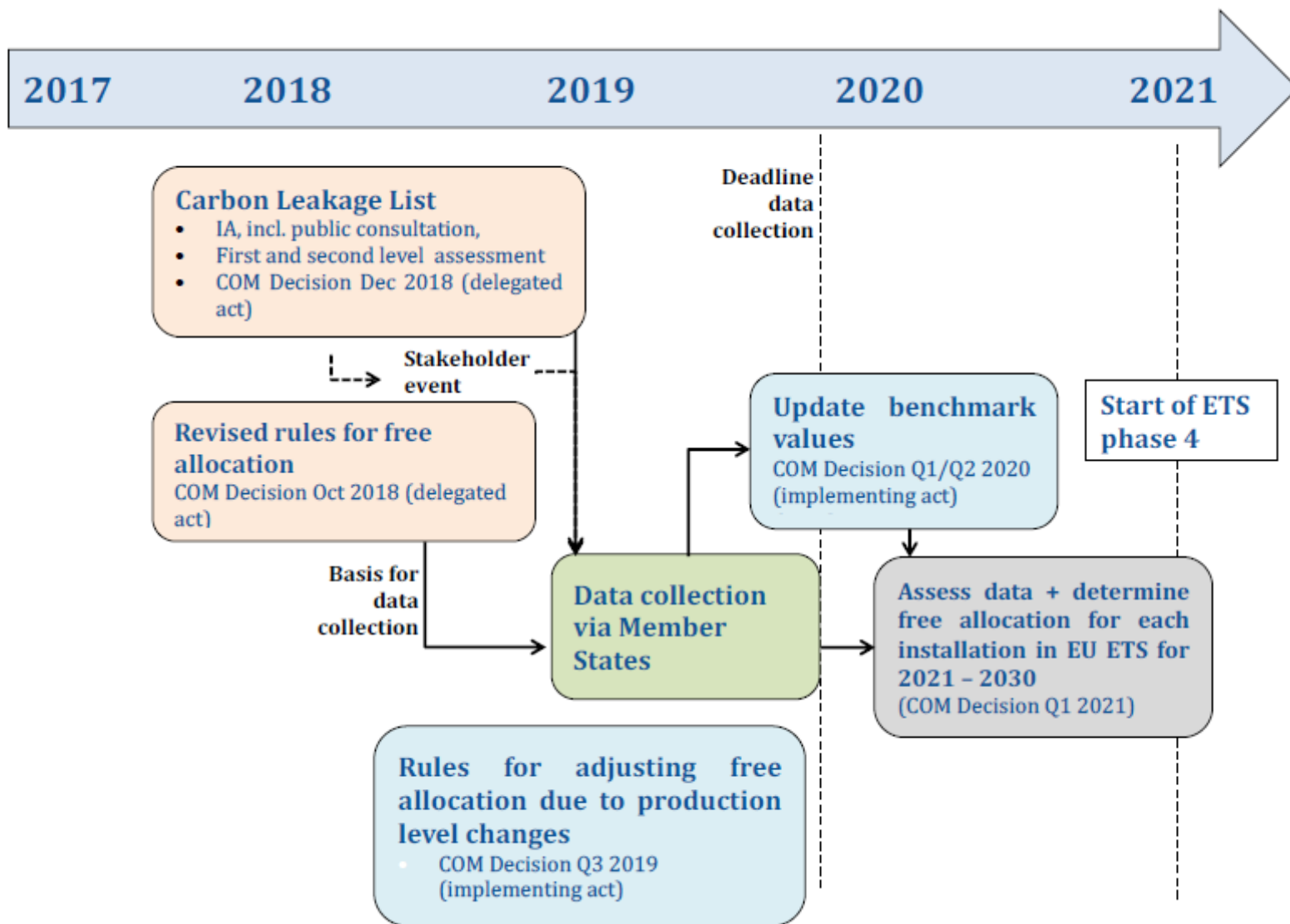
Fonte: Commissione Europea - DG CLIMA, 2018

⁶⁷ Le richieste possono provenire da associazioni industriali di settore, da imprese o combinazioni di entrambe. Cfr. para *Applications*, in *Framework for disaggregated assessment*, cit.

⁶⁸ “[...] In deroga ai paragrafi 1 e 2, uno Stato membro può chiedere entro il 30 giugno 2018 che un settore o sottosettore elencato nell'allegato della decisione 2014/746/UE della Commissione (*), con riferimento alle classificazioni a un livello a 6 cifre o a 8 cifre (Prodcom), sia considerato incluso nel gruppo di cui al paragrafo 1. Una siffatta richiesta è presa in considerazione solo se lo Stato membro richiedente stabilisce che l'applicazione di tale deroga è giustificata sulla base di dati debitamente comprovati, completi, verificati e oggetto di audit negli ultimi cinque anni, forniti dal settore o sottosettore interessato, e corredo la sua richiesta di ogni informazione pertinente. Sulla base di tali dati il settore o sottosettore interessato è incluso, riguardo a dette classificazioni, se, all'interno di un livello a 4 cifre eterogeneo (codice NACE-4), si dimostra che è caratterizzato da un'intensità di scambi ed emissioni notevolmente più elevata a un livello a 6 o a 8 cifre (Prodcom), superando la soglia di cui al paragrafo 1 [...]”.

⁶⁹ art. 10 ter para 3, sub para 5, Dir. ETS

Figura 45: Timeline del processo per l'assegnazione di EUA all'industria



Fonte: Commissione EU (DG CLIMA), *Workshop on the preliminary Carbon Leakage List for phase 4 of the EU Emissions Trading System*, 2018

4.1.4 Aste CO₂: funzioni delegate della Commissione

Le regole per l'assegnazione delle quote di emissione a titolo oneroso saranno definite sulla base di un atto delegato della Commissione⁷⁰, secondo un'impostazione differente rispetto al regime attuale.

Ad oggi la regolazione europea sulle aste si è perfezionata nell'ambito dell'esercizio delle funzioni di esecuzione della Commissione a fronte della necessità di condizioni uniformi di attuazione e soggetta al controllo degli Stati membri attraverso l'istituto del *Climate Change Comitee* (CCC)⁷¹.

Le nuove regole europee sulle aste CO₂ saranno definite, invece, nell'ambito dell'esercizio del **potere delegato** dai co-legislatori europei **alla Commissione⁷²**. L'esercizio del potere della Commissione mira, in particolare, a **integrare la direttiva relativamente agli aspetti legati a tempistiche, gestione e altri aspetti delle aste** al fine di assicurare che queste siano condotte in maniera aperta, trasparente, armonizzata e non discriminatoria.

Il paragrafo 4 dell'articolo 10 della direttiva preserva le finalità già enucleate per il processo d'asta e i principi di prevedibilità del processo relativamente a tempi, sequenza delle aste e volumi di quote da collocare.

Gli *Expert Group* hanno la funzione di affiancare la Commissione europea nell'esercizio delle funzioni delegate previste dalla "nuova" direttiva (tra queste la riscrittura del Regolamento UE sulle Aste CO₂ – Reg. UE 1031/2010 e s.m.i.)

⁷⁰ Dir. ETS, art. 3d para 3 e 10 para 4.

⁷¹ L'esercizio del potere esecutivo si è sviluppato nell'ambito della procedura di regolamentazione con controllo con l'intervento del *Climate Change Committe* (CCC) nel quadro del Regolamento UE 182/2011

⁷² Dir. ETS, art 23: il potere delegato è conferito alla Commissione per un periodo indeterminato e può essere revocato ad ogni momento da Parlamento e Consiglio. Prima dell'adozione di un atto delegato, la Commissione consulta i gruppi di esperti designati dagli Stati membri e non appena adotta l'atto delegato, essa informa i co-legislatori. L'atto entra in vigore se non vi sono obiezioni di questi ultimi entro due mesi o prima di questo termine posto che entrambe le istituzioni dichiarino di non obiettare alla misura.

4.2 Aspetti operativi

Il secondo trimestre dell'anno è stato **contraddistinto dalla pubblicazione del dato annuale del «surplus» circolante, dalla ripartenza delle aste del settore aviazione, dalla conferma del dato sulle emissioni verificate** nell'EU ETS per il 2017, nonché dall'**annullamento** (e conseguentemente dall'aggiornamento del calendario delle aste) della sessione d'asta del 16 maggio presso la piattaforma britannica.

Benché non ancora perfezionato, si attende la pubblicazione del Calendario delle Aste CO₂ presso la CAP2 e i calendari delle piattaforme nazionali EEX DE e ICE UK: ai sensi della normativa vigente, l'Italia dovrebbe continuare a collocare uno share del 9.31% del totale delle quote teoricamente da collocare ai sensi dell'Articolo 10 para 2 della Direttiva (cfr. **HIGHLIGHTS** para *Surplus circolante nell'EU ETS*).

BOX – EUA ed EUA A all'asta e calendari

Annualmente, a valle della quantificazione del «surplus circolante»⁷³, ad opera della Commissione entro il 15 maggio di ogni anno (t), sono calcolati i quantitativi da collocare in Asta, al netto dei quantitativi oggetto di prelievo per effetto del funzionamento della Riserva tra il settembre dell'anno (t) e i dodici mesi successivi, ai sensi dell'articolo 1 para 5 della decisione UE 1814/2015 (Dec. MSR)⁷⁴.

Nel 2019 sarà prelevato per i mesi gennaio – settembre 2019 il 16% del «surplus circolante».

Secondo il Regolamento Aste, il Calendario delle sessioni di EUA della piattaforma comune dovrebbe essere aggiornato al 30 giugno mentre quelli delle piattaforme nazionali al 15 luglio dell'anno precedente a quello d'asta⁷⁵. Per le sessioni di EUA A i calendari dovranno, invece, essere aggiornati al 30 settembre per la piattaforma comune e 31 ottobre per le piattaforme nazionali.

Per le EUA A i calendari saranno invece pubblicati entro il 30/09 presso la piattaforma comune ed entro il 31/10 per le piattaforme nazionali⁷⁶.

⁷³ Nel 2018 il surplus circolante, c.d. TNAC, è stato quantificato con la Comunicazione C(2018) 2801 final del 15/5/2018.

⁷⁴ Di conseguenza i dati relativi ai primi 9 mesi dell'anno t+1 sono certi mentre quelli relativi all'ultimo trimestre dell'anno sono considerati al lordo dell'applicazione della Riserva di Stabilità.

⁷⁵ articoli 11(1) del Reg. 1031/2010 e s.m.i. e 33 (4) dello stesso regolamento

⁷⁶ Articolo 32(1) del Reg. Aste.

4.2.1 «Surplus» circolante nell'EU ETS

Coerentemente con quanto previsto dall'articolo 1 para 5 della Decisione UE 1814/2015 istitutiva della Riserva di Stabilità del Mercato (Dec. UE MSR), il 15 maggio u.s., **la Commissione europea ha pubblicato il dato sul «surplus circolante»⁷⁷** di quote di emissione **nell'EU ETS**. Il surplus circolante ammonta a 1.654.574.598 EUA: ne consegue che **il 16% dello stesso sarà prelevato dai volumi oggetto di aste governative per circa 265 mln (264.731.935,68) di EUA nei primi otto mesi del 2019** come previsto dalla Decisione 1814/2015.

Highlights

Entro il 15 maggio 2019 la Commissione europea pubblicherà il dato aggiornato del «surplus» in circolazione da cui deriverà la riduzione dei volumi di EUA da collocare all'asta negli ultimi 4 mesi del 2019 e nei primi 8 del 2020⁷⁸.

Sarà importante perciò che i “nuovi” calendari delle aste indichino, in maniera chiara e trasparente, che i volumi di EUA da collocare nell'ultimo quadrimestre del 2019 sono indicativi. Questi infatti saranno presumibilmente ridotti sensibilmente a valle della pubblicazione del surplus del 2018. Sarà utile comunicare in modo trasparente quanto sopra per ridurre al minimo comportamenti speculativi nel corso dell'intero anno.

La Riserva di Stabilità è lo strumento principale e strutturale per **riequilibrare l'interazione tra i fondamentali del mercato e puntare al rafforzamento del prezzo della CO₂ già nel medio periodo** (per approfondimenti *Rapporto GSE sulle Aste CO₂ – annuale 2017*)⁷⁹.

4.2.2 Partono le aste aviazione

Come anticipato (cfr. *Rapp. GSE Aste CO₂, III trim. 2017* e *Rapp. GSE Aste CO₂, I trim. 2018*)⁸⁰, le aste del settore aviazione sono iniziate **il 23 maggio**, in ritardo rispetto alle aste di EUA, **a causa delle tempistiche connesse al perfezionamento del Regolamento UE 2017/2392⁸¹** del 13 dicembre 2017 che modifica la direttiva 2003/87/CE al fine di mantenere l'ambito di applicazione relativo alle attività di trasporto aereo e introdurre alcune disposizioni in vista dell'attuazione di una misura mondiale basata sul mercato a decorrere dal 2021.

⁷⁷ COMMUNICATION FROM THE COMMISSION, Publication of the total number of allowances in circulation in 2017 for the purposes of the Market Stability Reserve under the EU Emissions Trading System established by Directive 2003/87/EC, C(2018) 2801 final, Brussels, 15.5.2018.

⁷⁸ Riserva Ets, si parte con 265 mln Eua in meno nei primi 8 mesi 2019, in Quotidiano Energia, 16/05/2018.

⁷⁹ Come si legge nella Comunicazione della Commissione “c(2018) 2801 final, Brussels, 15.5.2018”, scopo principale della Riserva di Stabilità è “[omissis] *to avoid that the EU carbon market operates with a large structural surplus of allowances, with the associated risk that this prevents the EU ETS from delivering the necessary investment signal to deliver on the EU's emission reduction target in a cost-efficient manner [...]*” Tra le misure che muovono in questa direzione, rileva il rafforzamento della Riserva di Stabilità del mercato con il raddoppio del tasso percentuale di prelievo della Riserva dalle quote destinate alle aste fino al 2023; cancellazione “dinamica” delle quote accantonate nella Riserva di stabilità, misure di salvaguardia per mitigare il rischio “hard Brexit”, clausola di revisione della direttiva a fronte di possibili cambiamenti sul fronte internazionale, cancellazione volontaria di quote dalle aste.

⁸⁰ Informazione RISERVATA ALLE SOLE ISTITUZIONI.

⁸¹ REGOLAMENTO (UE) 2017/2392 DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 13 dicembre 2017 recante modifica della direttiva 2003/87/CE al fine di mantenere gli attuali limiti dell'ambito di applicazione relativo alle attività di trasporto aereo e introdurre alcune disposizioni in vista dell'attuazione di una misura mondiale basata sul mercato a decorrere dal 2021 in GUUE del 29.12.2017 – L. 350/2017.

Regolamento UE 2017/2392 – in sintesi

Il Regolamento UE 2017/2392 emenda la direttiva ETS **estendendo l'attuale ambito di applicazione** (per la parte aviazione) al 31 dicembre 2023⁸², in linea con quanto già applicato dal Regolamento 421/2014 – c.d. *Stop the clock Regulation* (cfr. [Rapporto GSE sulle Aste CO₂ – para 4.1.5 La parte aviazione del dossier ETS: l'intesa](#)). Il regolamento è stato pubblicato in Gazzetta UE il 29 dicembre 2017.

Non appena ci sarà più chiarezza sulla natura e contenuto del meccanismo di mercato ICAO (c.d. CORSIA) per il contenimento delle emissioni del settore aviazione, la Commissione presenterà un'ulteriore analisi e revisione della direttiva ETS⁸³. In assenza di ulteriori emendamenti, **a partire dal 1 gennaio 2024**, la direttiva ETS ripristinerà l'ambito originale di applicazione, **vincolando anche gli operatori aerei che effettuano voli intercontinentali extra-UE**.

Le assegnazioni agli operatori aerei continueranno nelle modalità già vigenti: gli operatori riceveranno lo stesso volume di EUA A del 2016 per ciascun anno dal 2017 al 2020 mentre dal 2021 si applicherà il Fattore Lineare di Riduzione⁸⁴: **i quantitativi di EUA A, a titolo gratuito, per gli anni 2017-2023 saranno pubblicati entro il 1 settembre 2018**. Parimenti, **le EUA A da collocare all'asta saranno il 15% del volume di EUA A rilasciate a titolo gratuito nel sistema ogni anno**.

Il volume di EUA A di proprietà degli Stati dello Spazio Economico Europeo è trattenuto nelle more dell'avvio delle stesse aste.

Nel 2018 sarà collocato all'asta, complessivamente presso le tre piattaforme attive, un totale di 5.601.500 EUA A⁸⁵ di cui 3.829.000 EUA A presso la CAP2 (cfr. para [Piattaforme d'asta operative](#)).

Le modifiche apportate e i futuri eventuali aggiornamenti sono, come consueto, riflessi nel calendario consolidato disponibile nel riquadro Avviso agli Operatori nella sezione nella sezione [GSE.it/Servizi-per-Te/Mercati-Energetici/ASTE-CO₂](https://www.gse.it/Servizi-per-Te/Mercati-Energetici/ASTE-CO2).

⁸² L'ambito di applicazione è limitato ai soli voli interni allo spazio economico europeo. Cfr. Considerando 8, Articolo 28a. Sono vincolati dalla direttiva ETS i seguenti voli: voli effettuati da operatori commerciali di ogni nazionalità con partenza o arrivo in un aeroporto nello spazio economico europeo; voli effettuati da operatori commerciali entro regioni ultra periferiche saranno soggetti alla direttiva ETS; voli effettuati da operatori commerciali tra aeroporti dello Spazio Economico Europeo e impianti di un paese dello Spazio Economico Europeo fuori acque territoriali (e.g. impianti di produzione e esplorazione di oil e gas) saranno vincolati dalla direttiva. Non sono vincolati dalla direttiva ETS i seguenti: voli effettuati da operatori commerciali di ogni nazionalità al di fuori dello spazio economico europeo; voli effettuati da operatori commerciali tra aeroporto in regioni ultra-periferiche e aeroporti extra UE saranno esentati dalla direttiva ETS.

⁸³ Considerando 11, Articolo 28b

⁸⁴ Articolo 28a

⁸⁵ Nel 2018 non ci saranno correzioni per il 2017 in quanto già incorporate nei quantitativi all'asta nell'anno

4.2.3 Annullamento dell'asta britannica

Il 16 maggio è stata **annullata la sessione d'asta di EUA presso la piattaforma britannica ICE UK⁸⁶** ai sensi dell'articolo 7, par. 5 del Regolamento (UE) Aste dal gestore della piattaforma (ICE), **perché il volume oggetto di proposte di acquisto all'asta è risultato inferiore al volume offerto.**

Le quote EUA non collocate nella sessione d'asta, pari a 4.593.500 EUA, sono state, conseguentemente, ripartite nelle successive 4 sessioni in programma sulla piattaforma nazionale britannica ICE UK:

- sessione del **30 maggio**: totale all'asta 5.742.000 di EUA;
- sessione del **13 giugno**: totale all'asta 5.742.000 di EUA;
- sessione del **27 giugno**: totale all'asta 5.742.000 di EUA;
- sessione del **11 luglio**: totale all'asta di 5.741.500 di EUA.

Le modifiche apportate sono, come consueto, aggiornate nel calendario consolidato disponibile nel riquadro Avviso agli Operatori nella sezione nella sezione [GSE.it/Servizi-per-Te/Mercati-Energetici/ASTE-CO₂](https://www.gse.it/Servizi-per-Te/Mercati-Energetici/ASTE-CO2).

4.3 Aspetti nazionali

Nel trimestre è stata pubblicata la **relazione del Ministro dell'Ambiente sull'attuazione degli impegni per la riduzione di gas serra** acclusa al Documento di Economia e Finanza (DEF)⁸⁷.

Il 13 maggio⁸⁸ è inoltre stata pubblicata una sintesi ragionata del «Catalogo dei sussidi ambientalmente dannosi e dei sussidi ambientalmente favorevoli» da parte del Senato⁸⁹. Dal rapporto emerge un valore economico dei **sussidi ambientalmente dannosi (SAD) di 16,2 miliardi di euro**: all'interno di questa categoria, il catalogo elenca le assegnazioni di EUA a titolo gratuito⁹⁰, classificandole come sostegni indiretti della categoria «energia».

⁸⁶ <https://www.theice.com/publicdocs/circulars/18093.pdf>

⁸⁷ Il Consiglio dei Ministri ha approvato il 26 aprile il DEF 2018, tra i cui allegati figura la “Relazione del Ministro dell'ambiente sull'attuazione degli impegni per la riduzione di gas serra L. 39/2011, art. 2, c. 9” che espone lo stato di attuazione degli impegni dell'Italia a livello internazionale ed europeo per il contenimento delle emissioni ed elenca le misure poste in essere.

⁸⁸ FONDAZIONE SVILUPPO SOSTENIBILE, *Tra SAD e SAF: i sussidi che salvano l'ambiente e quelli dannosi, una sintesi del Senato*, 13.05.2018, in <https://www.fondazionevilupposostenibile.org/tra-sad-e-saf-i-sussidi-che-salvano-lambiente-e-quelli-dannosi-una-sintesi-del-senato/>. *Lo Stato finanzia gli inquinatori e trascura chi tutela l'ambiente*, in LIBERO, 12.5.2018.

⁸⁹ SENATO DELLA REPUBBLICA (UFFICIO VALUTAZIONI IMPATTO), *Favorevoli o dannosi? Il Catalogo 2017 dei sussidi ambientali: versione di sintesi*, DOCUMENTO DI ANALISI N. 16, maggio 2018. Cfr. inoltre *Rapporto GSE Aste CO₂ – I trimestre 2017*, para 4.3.1 *Assegnazioni gratuite come «sussidi ambientali dannosi»*, disponibile in <https://www.gse.it/servizi-per-te/mercati-energetici/aste-co2/rapporti>

⁹⁰ Come riportato nel catalogo, infatti, “[...] le assegnazioni gratuite costituiscono una forma di sussidio per gli impianti assoggettati all'EU ETS, in quanto regolata da norme di tipo transitorio, in relazione ai più recenti obblighi internazionali di riduzione delle emissioni (Accordo di Parigi) [...]” ed “[...] (essendo) i proventi delle aste, e i relativi interessi maturati, trasferiti su un apposito conto della tesoreria dello Stato, e successivamente riassegnati ai pertinenti capitoli di spesa relativi alle misure per la lotta contro i cambiamenti climatici, l'assegnazione gratuita comporta non solo un mancato gettito per lo Stato ma anche difficoltà di copertura dei necessari investimenti di mitigazione e adattamento [...]”. Il catalogo valorizza questo sussidio sulla base delle quote assegnate gratuitamente nel 2015 (ca. 86 milioni EUA) e del prezzo medio delle quote nello stesso anno (7,60 €), ad un valore di ca. 654 milioni di euro.

4.3.1 Notifica alla Commissione del sotto-settore “Forge” per la Lista Carbon Leakage

Il 21 giugno u.s. la Federazione italiana imprese siderurgiche (Federacciai) ha presentato al Comitato ETS la richiesta per inclusione del prodcom 25.50.11.34⁹¹ nella lista carbon leakage per il periodo 2021-2030 ai sensi dell’articolo 10ter para 3 comma 5 della direttiva 2018/410/UE (cfr. *para Aspetti europei – Settori esposti a rischio carbon leakage: prima valutazione*).

L’Autorità Nazionale Competente con Deliberazione n. 76/2018 ha dato mandato al proprio Presidente, sentiti i Ministeri competenti⁹² di formalizzare la richiesta di inclusione alla Commissione EU per il tramite della Rappresentanza italiana a Bruxelles.

Tabella 18: Estrazione settore 25.50 (Forge): impianti in EU ETS

Prog	CODICE PAESE	IDENTIFICATIVO IMPIANTO	GESTORE	DENOMINAZIONE IMPIANTO	NACE Rev2	EMISSIONI VERIFICATE_2013	EMISSIONI VERIFICATE_2014	EMISSIONI VERIFICATE_2015
1	AT	205701	Böhler Schmiedetechnik GmbH & Co KG	Boehler Schmiedetechnik	25.50	14.647	15.074	15.523
2	CZ	376	ZEVETA Bojkovice, a.s.	Zeveta Bojkovice, a.s.	25.50			
3	DE	202686	Saarschmiede GmbH Freiformschmiede	Schmiede 2 (Forge)	25.50	81.053	60.264	105.448
4	DE	203410	Schmiedewerke Gröditz GmbH	Schmiede	25.50	49.709	47.588	44.287
5	DE	205385	Hammerwerk Erft G. Diederichs GmbH & Co KG	Hammerwerk Erft G. Diederichs GmbH & Co KG	25.50	23.861	21.722	20.746
6	DE	202616	Saarschmiede GmbH Freiformschmiede	Schmiede 1	25.50	25.408	38.901	15.914
7	DE	202695	BGH Edelstahl Siegen GmbH	Schmiedebetrieb Siegen Eintracht	25.50	15.003	15.856	14.555
8	DE	203443	Schmiedewerke Gröditz GmbH	Ringwalzwerk	25.50	7.682	8.873	8.550
9	DE	202382	Aktien-Gesellschaft der Dillinger Hüttenwerke	DH-Weiterverarbeitung	25.50	5.960	8.633	6.781
10	DE	205546	Karl Diederichs KG	Feuerungsanlage Presswerk	25.50	7.142		
11	ES	207505	Euskal Forging. S.A.	Euskal Forging, S.A. - Planta de Sestao	25.50			9.141
12	FR	205829	AUBERT & DUVAL	Aubert & Duval Site de Pamiers	25.50	19.803	24.864	24.684
13	FR	206374	AREVA NP	AREVA NP- Le Creusot	25.50	15.700	18.871	15.141

⁹¹ Relativo a “parti di alberi di trasmissione, di alberi a gomito, di alberi a camme e di manovelle (fucinatura libera di metalli ferrosi); lavori della voce SA 7326; parti di macchine, apparecchi, strumenti e veicoli dei capitoli 84, 85, 86, 87, 88 e 90 del SA (fucinatura libera di acciaio)”.

⁹² Ministero dello Sviluppo Economico e Ministero dell’Ambiente, della Tutela del Territorio e del Mare.

EU ETS: Rapporto sulle aste di quote europee di emissione –Il trimestre 2018

14	FR	205830	Société Internationale de forgeage et de matriçage	Société Internationale de forgeage et de matriçage	25.50	14.348	14.097	13.637
15	FR	207462	CEREC SAS	CEREC SAS	25.50	4.691	4.768	4.037
16	FR	205831	Airforge	Airforge	25.50	4.280	0	
17	GB	205267	Wyman Gordon Limited	Wyman Gordon Limited	25.50	14.172	11.469	8.861
18	IT	202105	Fomas S.p.A.	Fomas S.p.A.	25.50	37.555	40.418	39.884
19	IT	202117	Forgital Italy S.p.A.	Forgital Italy S.p.A.	25.50	41.639	41.505	39.506
20	IT	201873	FORGIATURA MORANDINI SRL	FORGIATURA MORANDINI SRL	25.50	30.151	32.542	34.844
21	IT	202046	FORGIATURA A. VIENNA S.R.L.	Forgiatura A. VIENNA di Antonio Vienna & C. S.a.S.	25.50	23.660	21.532	24.093
22	IT	205585	Siderforgerossi Group S.p.A.	Siderforgerossi Group S.p.A.	25.50	19.042	21.296	22.772
23	IT	203813	Ringmill spa	RINGMILL S.P.A.	25.50	19.102	21.392	20.159
24	IT	203948	ASFO S.p.A.	ASFO S.p.A.	25.50	11.116	12.818	15.870
25	IT	202234	Franchini Acciai SpA	Franchini Acciai spa	25.50	16.118	15.458	15.219
26	IT	202302	Lucchini Mamé Forge S.p.a.	Forgiatura Mamè S.p.A.	25.50	13.209	14.435	11.842
27	IT	204155	Ofar Spa	Ofar Spa	25.50	13.517	13.612	11.633
28	IT	203647	Foc Ciscato S.p.A.	FOC CISCATO	25.50	13.265	11.891	11.302
29	IT	205481	FOMECA S.P.A.	Fomec S.p.A.	25.50	6.951	9.747	11.012
30	IT	205825	FORGIA DI BOLLATE S.p.A.	FORGIADIBOLLATESPA	25.50	2.559	8.934	10.822
31	IT	202296	Forge Monchieri S.p.A.	Forge Monchieri S.p.A.	25.50	7.894	8.102	9.989
32	IT	205587	Forges SpA	Forges	25.50	10.871	9.574	7.791
33	IT	206271	Ofar Spa	Conto ETS Canneto	25.50		7.376	6.860

Fonte: Commissione UE, Estrazione da "7_nace_eutil_installations_matching", 8 maggio 2018

4.3.2 Catalogo dei sussidi ambientali dannosi: la sintesi del Senato

A livello nazionale, il 13 maggio 2018 l'Ufficio Valutazione Impatto (UVI) del Senato della Repubblica ha pubblicato una sintesi ragionata del primo «**Catalogo dei sussidi ambientalmente dannosi e dei sussidi ambientalmente favorevoli**» (cfr. *Rapporto GSE sulle Aste CO₂ – I trimestre 2018*).

Contesto

Il primo «**Catalogo dei sussidi ambientalmente dannosi e dei sussidi ambientalmente favorevoli**» è stato redatto e pubblicato il 23 febbraio 2017 dal Ministero dell'Ambiente e della Tutela del Territorio e del Mare ai sensi della legge n. 221 del 2015 (art. 68)⁹³, al fine di **orientare le politiche pubbliche a favore di modalità sostenibili di sviluppo**⁹⁴. Esso è aggiornato entro il 30 giugno di ogni anno, individuando aree di intervento per una possibile riforma della fiscalità generale, e successivamente inviato alle Camere e alla Presidenza del Consiglio dei Ministri entro il 31 luglio di ogni anno.

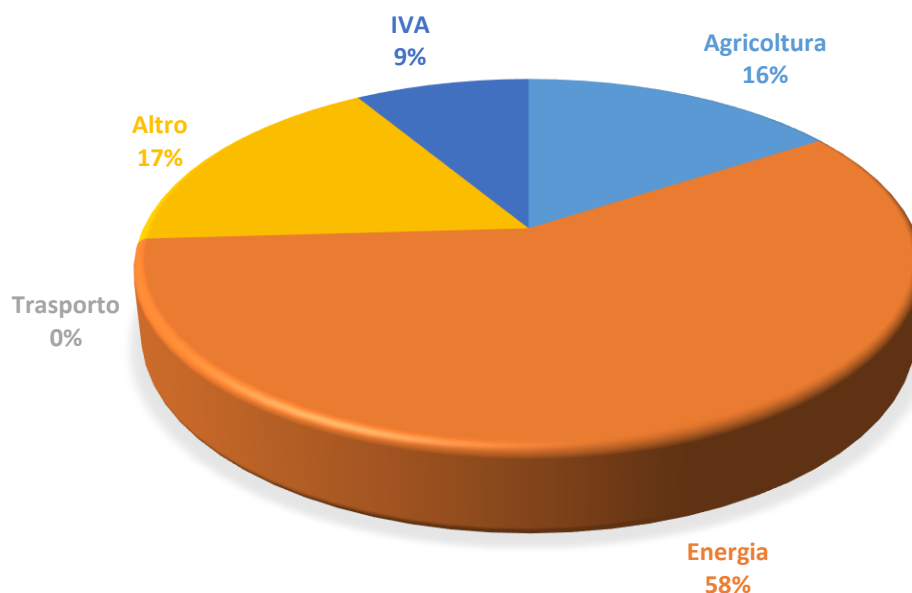
Il Catalogo adotta come definizione di sussidio quella già adottata dall'OCSE (OCSE, 2006): **“Un sussidio è una misura che mantiene i prezzi per i consumatori al di sotto dei livelli di mercato, o mantiene i prezzi per i produttori al di sopra dei livelli di mercato o che riduce i costi per i produttori e i consumatori, tramite sostegno diretto o indiretto.”**

Esso esamina 131 misure, ricondotte entro 5 categorie di sussidi (energia, trasporti, agricoltura, beni che godono di IVA agevolata e “altro”) per un controvalore di circa 41 mld di euro annui: di queste circa 19 miliardi di euro sono sussidi diretti, mentre 22 miliardi di euro sono spese fiscali. Il Catalogo stima i **SAD** (sussidi ambientalmente dannosi) **in 16,2 miliardi di euro**, i **SAF** (favorevoli) in 15,7 miliardi di euro. I sussidi “incerti” sono risultati 27, per un valore complessivo di 5,8 miliardi di euro mentre una sola misura è considerata “neutrale”, per un importo di 3,5 miliardi di euro. La categoria «energia», nel complesso dei sussidi ambientalmente dannosi (SAD), avrebbe un controvalore economico di 11,6 md di euro pari al 72% del valore complessivo.

⁹³ Secondo l'art.68 della Legge n. 221/2015 **“i sussidi sono intesi nella loro definizione più ampia e comprendono, tra gli altri, gli incentivi, le agevolazioni, i finanziamenti agevolati, le esenzioni da tributi direttamente finalizzati alla tutela dell'ambiente”**, definizione che collima con quella dell'OCSE (Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico), ampiamente condivisa dalla maggior parte della comunità scientifica.

⁹⁴ La stessa Delega Fiscale del 2014 prevedeva, per la prima volta in una legge italiana, una riforma della fiscalità ambientale (art. 15) finalizzata a orientare il mercato verso modi di consumo e produzioni sostenibili e di cui l'eliminazione dei sussidi ambientalmente dannosi era asse portante. In MATTM, Catalogo dei sussidi ambientali, 12.5.2018, p. 11.

Figura 46: Valore dei sussidi per categoria



Fonte: rielaborazione grafica a partire da Catalogo dei sussidi ambientali, MATTM-UAT Sogesid (2017 per anno 2016)

Tabella 19: Valore e categoria del sussidio (SAD, SAF, SAN, Incerti - in mln €)

Categoria Sussidio	SAD	SAF	SAN	Incerto	Totale (mln €)	Totale (%)
Agricoltura	154	2.231		4.068	6.453	15,70%
Energia	11.550	12.145			23.695	57,60%
Trasporto	202	200		65	468	1,10%
Altro	700	1.079	3.538	1.634	6.950	16,90%
IVA	3.561	25			3.586	8,70%
TOTALE (mln €)	16.167	15.679	3.538	5.767	41.151	100,00%
Totale (%)	39,30%	38,10%	8,60%	14,00%	100,00%	

Fonte: rielaborazione grafica a partire da Catalogo dei sussidi ambientali, MATTM-UAT Sogesid (2017) per anno 2016

In termini di raccomandazioni in materia di EU ETS, dal rapporto emerge l'opportunità di approfondire la sostituzione –a medio-lungo termine– dell'attuale esenzione d'accisa sul carburante impiegato dall'aviazione con un'agevolazione decrescente nel tempo. Per quanto riguarda i sussidi all'industria, il Catalogo indica l'opportunità di evitare “[...] *gli aiuti che utilizzano i proventi dell'ETS per prevenire la delocalizzazione industriale verso paesi esteri, segnalando l'opportunità alternativa di puntare sugli strumenti di riduzione del cuneo fiscale sul lavoro.* [...]”⁹⁵

⁹⁵ MINISTERO DELL'ECONOMIA E FINANZA, Ufficio Valutazioni Ambientali, *Favorevoli o dannosi? Il Catalogo 2017 dei sussidi ambientali: versione di sintesi* - DOCUMENTO DI ANALISI N. 16, maggio 2018, pp. 39 e ss. Cfr. anche MINISTERO DELL'AMBIENTE E DELLA TUTELA DEL TERRITORIO E DEL MARE, *Catalogo dei sussidi ambientalmente favorevoli e dei sussidi ambientalmente dannosi 2016, 2017*, p. 220 e ss. MINISTERO DELL'ECONOMIA E FINANZA, Ufficio Valutazioni Ambientali, *Favorevoli o dannosi? Il Catalogo 2017 dei sussidi ambientali: versione di sintesi* - DOCUMENTO DI ANALISI N. 16, maggio 2018 in http://www.minambiente.it/sites/default/files/archivio/allegati/sviluppo_sostenibile/catalogo_sussidi_ambientali.pdf

4.4 Aspetti di prospettiva

Nel trimestre è proseguito il dibattito sull'impianto dell'EU ETS nel quarto periodo d'obbligo.

4.4.1 2018 State of the EU ETS

Contesto

“2018 State of the EU ETS” (cfr. *Rapp GSE Aste CO₂ Il trim 2018*) è uno **studio indipendente sul funzionamento dell'EU ETS di ICTSD/ERCST⁹⁶, Uni Graz, Nomisma Energia, I4CE, Ecoact**, con focus su cinque aree (regolazione, efficacia ambientale ed efficienza economica, funzionamento del mercato, prospettive).

Il 7 giugno 2018 si è tenuto presso la sede di Confindustria a Roma il seminario di presentazione della seconda edizione: lo studio è stato, inoltre, presentato a Bruxelles e Parigi⁹⁷.

Tra i principali messaggi, è emerso generale **supporto per l'EU ETS in quanto meccanismo europeo di mercato per il contenimento delle emissioni dei principali settori dell'economia e fiducia per le riforme appena varate**. In luce è stata posta la **centralità (attuale ma soprattutto futura) del contributo dell'industria nel processo di decarbonizzazione** nonché gli elementi di **novità del meccanismo**, tra cui: la consistente riduzione, per circa il 25%, del *cap* tra il 2020 e il 2030 (da 1.834 MtCO₂ eq. a 1.372 MtCO₂ eq.) ed incremento del fattore lineare di riduzione; correttivi alla Riserva di stabilità volti a favorire un ripristino dell'equilibrio dei fondamentali del mercato; nonché.

Sotto il **profilo regolatorio**, l'attenzione è viva sui punti ancora aperti dell'EU ETS: i.e. fondi europei per la decarbonizzazione, opportunità di revisione della Direttiva alla luce dell'Accordo di Parigi che si apriranno a valle del *global stocktake* del 2018, nel 2023 e successivamente ogni cinque anni; lista Carbon Leakage e «nuovi» *benchmark*.

Sotto i **profili strettamente di mercato**, ottimismo è associato ai principali indicatori, tra cui: numero di partecipanti alle aste, incremento dei volumi, *Switching Price* (cfr. para *Switching Price e quote di emissione*) *open interest* e livelli di prezzo (proiezioni a 30 euro nel post 2025). In evidenza, inoltre, il permanere della volatilità delle quote di emissione (cfr. para *Prezzi*) su livelli doppi rispetto alle altre commodity energetiche. Attenzione infine si registra sull'ormai prossimo **impatto della Riserva di stabilità a partire dal 2019** (anche in termini di volatilità).

In termini di **efficacia ed efficienza economica**, l'accento ricade **sugli strumenti con impatto sull'EU ETS** (cfr. cap. 5 – **APPROFONDIMENTO: COME ALLINEARE L'EU ETS ALLE OVERLAPPING POLICIES**) e **sui livelli di sovrapposizione (e depotenziamento dell'EU ETS)** a fronte di policy europee (“disallineate” con l'obiettivo climatico) su efficienza energetica e rinnovabili. Di qui, la necessità di **umentare il fattore lineare di riduzione al 2,4%** o in alternativa la ridefinizione del *cap*.

⁹⁶ International Centre for Trade and Sustainable Development e European Roundtable on Climate Change and Sustainable Transition.

⁹⁷ Il 13 giugno lo stesso rapporto è stato presentato a Parigi (<https://www.i4ce.org/conference-on-the-2018-state-of-the-eu-ets-in-paris/#>) e precedentemente a Bruxelles.

In termini di **efficacia ambientale del meccanismo**, si rammenta il raggiungimento dell'obiettivo ETS al 2020 con quattro anni d'anticipo e si sottolinea il **2017 come primo anno**, dopo 7 anni, di **incremento delle emissioni in Europa**. Come noto, il tema dell'efficacia ambientale si interseca con quello dell'efficacia economica.

In termini di **risorse economiche per la sostenibilità**, richiamo è stato fatto ai circa 8,8 mld di euro raccolti dalle Aste governative di CO₂ tra il 2013 e il 2015, 75% dei quali allocato per finalità climatico-energetiche.

Con riferimento agli **elementi di approfondimento per il futuro** assumerebbe rilevanza il tema del **ripristino dell'equilibrio dei fondamentali** di mercato, l'opportunità di **revisione della Riserva di stabilità**, il livello di **prezzo della CO₂** e l'utilizzo di **proventi** per sostenere i costi sociali associati alla transizione energetica. Riconosciuto il **ruolo trainante** nella decarbonizzazione **del settore produzione di energia elettrica** e i processi di **radicale mutamento del mercato all'ingrosso**, ma anche del ruolo del **Power Purchase Agreement**, nonché la stretta correlazione tra **carbone, energia elettrica e CO₂**.

Dagli stakeholder sono emersi commenti **positivi sugli esiti della riforma dell'EU ETS** appena varata anche a dimostrazione dei segnali registrati di mercato incoraggianti: segnali di ripresa anche in termini di **riconciliazione tra il prezzo delle EUA, Switching Price e rally delle principali commodity energetiche**. È stata rimarcata inoltre l'importanza del surplus per finalità di hedging, il cui livello, ad oggi ritenuto fisiologico, sembrerebbe in corso di cambiamento anche in relazione all'andamento della penetrazione delle rinnovabili, del phase out del carbone e dei livelli attesi di prezzo di CO₂, combustibili ed energia elettrica.

In chiave prospettica, segnali per individuare **spazi di manovra per l'incremento del livello di ambizione del target climatico europeo** sono stati individuati nel consentire l'ingresso nell'EU ETS di crediti internazionali e interesse **per il nascere di "nuovi" mercati della CO₂**.

Pari attenzione ha ricevuto il tema dei **costi collegati all'EU ETS in relazione ai settori produttivi più efficienti**: il riferimento è alla potenziale e ulteriore compressione dei volumi di quote di emissione assegnabili gratuitamente sulla base dei nuovi benchmark in virtù dell'applicazione (potenziale) del fattore transettoriale di correzione (cfr. [Rapp. GSE Aste CO₂ – 2017](#) e [Rapp. GSE Aste CO₂ – III trim. 2014](#)) e all'importanza di tenere in considerazione sia i costi «diretti» sia quelli «indiretti» legati alla CO₂. Importanza è stata assegnata sul concetto di prezzi accessibili dell'energia. Criticità sono state, inoltre, individuate con riferimento alla metodologia per la ri-definizione dei benchmark, nonché al carattere artificioso della Riserva di Stabilità del mercato.

Commenti positivi sono stati espressi con riferimento al **regime italiano degli impianti di dimensioni ridotte** ai sensi dell'articolo 38 del D.lgs. 30/2013 e s.m.i. (in gergo, **Piccoli Emittitori**), regime nazionale agevolato volto alla **semplificazione amministrativa per le PMI** di un set di regole "complesse" e onerose (i.e. EU ETS) e finalizzato ad ottenere un risultato ambientale equivalente⁹⁸.

⁹⁸ Il regime (di tipo command and control, a differenza dell'EU ETS che è un meccanismo di mercato) consente agli impianti eleggibili (perlopiù PMI) di non doversi approvvigionare sul mercato del carbonio, dove il costo della CO₂ è più che triplicato rispetto allo scorso anno (oltre 16 €/EUA), imponendo il semplice rispetto di "tetti" emissivi. Esso potrebbe consentire, inoltre, di mitigare, laddove applicabile, il rischio di non inclusione nella prossima Lista di settori esposti a rischio delocalizzazione produttiva per i costi della CO₂ (carbon leakage) per il periodo 2021-2030.

5. APPROFONDIMENTO: COME ALLINEARE L'EU ETS ALLE OVERLAPPING POLICIES

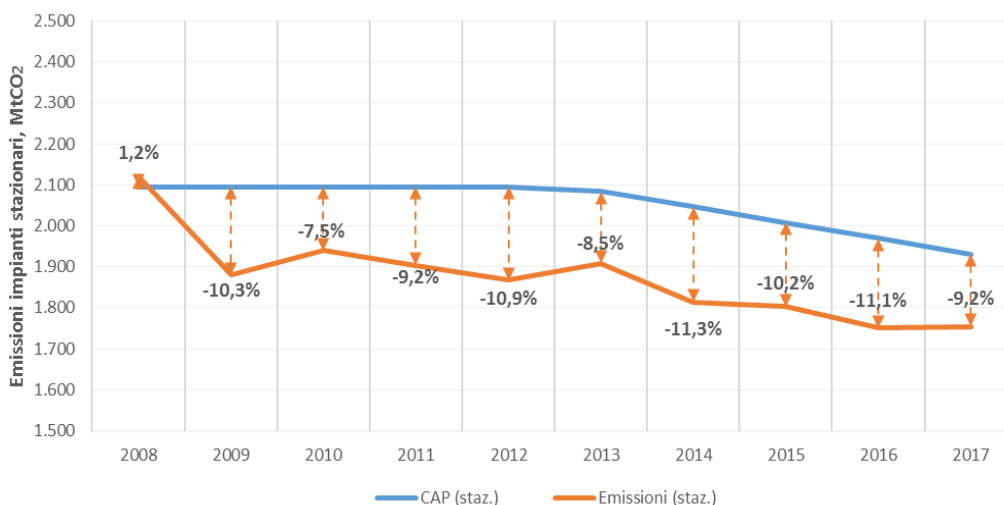
Recentemente è stato raggiunto un accordo sugli obiettivi europei al 2030, sia in tema di energie rinnovabili (il 14 giugno), sia d'efficienza energetica (il 19 giugno). Il quadro dei target climatico-energetici al 2030, con l'aggiunta di questi ultimi due tasselli è ora completo. Il risultato finale è molto più ambizioso rispetto alla proposta iniziale, soprattutto sui *target* rinnovabili ed efficienza energetica, mentre è rimasto invariato l'obiettivo di riduzione delle emissioni (cfr. [Mercato del Carbonio dal lato della regolazione - para Aspetti europei](#)).

Il quadro inizialmente adottato dall'Unione europea ad ottobre 2014, ancora presente sul sito della [Commissione](#) (in quanto gli accordi su RES ed EE devono essere formalmente approvati) fissava i seguenti obiettivi al 2030:

- una riduzione almeno del 40% delle emissioni di gas a effetto serra (rispetto ai livelli del 1990). [Rimasto invariato.](#)
- una quota almeno del 27% di energia rinnovabile. [Salito al 32% dall'accordo del 14 giugno;](#)
- un miglioramento almeno del 27% dell'efficienza energetica. [Salito al 32,5% dall'accordo del 19 giugno.](#)

Il *framework* è quindi passato da 40-27-27 all'attuale 40-32-32,5, con un unico *target* rimasto invariato, ossia la riduzione delle emissioni. Pertanto, **il quadro climatico-energetico non risulta più allineato**, per via dell'incremento delle ambizioni sugli obiettivi relativi a rinnovabili ed efficienza energetica (che inevitabilmente produrranno effetti sull'obiettivo climatico). L'incremento del livello di ambizione implica, infatti, implicitamente l'incremento anche dell'obiettivo di riduzione delle emissioni di gas serra, in quanto rebus sic stantibus, essi comportano un'ulteriore riduzione delle emissioni di anidride carbonica. Un mancato incremento dell'obiettivo di riduzione delle emissioni impatterebbe fortemente sull'EU ETS e conseguentemente sull'equilibrio dei fondamentali del mercato.

Figura 47: Confronto dal 2008 al 2017 tra *cap* ed emissioni verificate degli impianti stazionari nell'EU ETS



Concretamente, l'incremento di riduzioni delle emissioni derivante da un maggior sviluppo delle rinnovabili e ed efficienza energetica, come già accaduto in passato, **farebbe aumentare il divario tra il tetto emissivo (*cap*) e le emissioni verificate** (al 2017 pari a circa il 9% del *cap*), andando così ad **accrescere il surplus di quote nel**

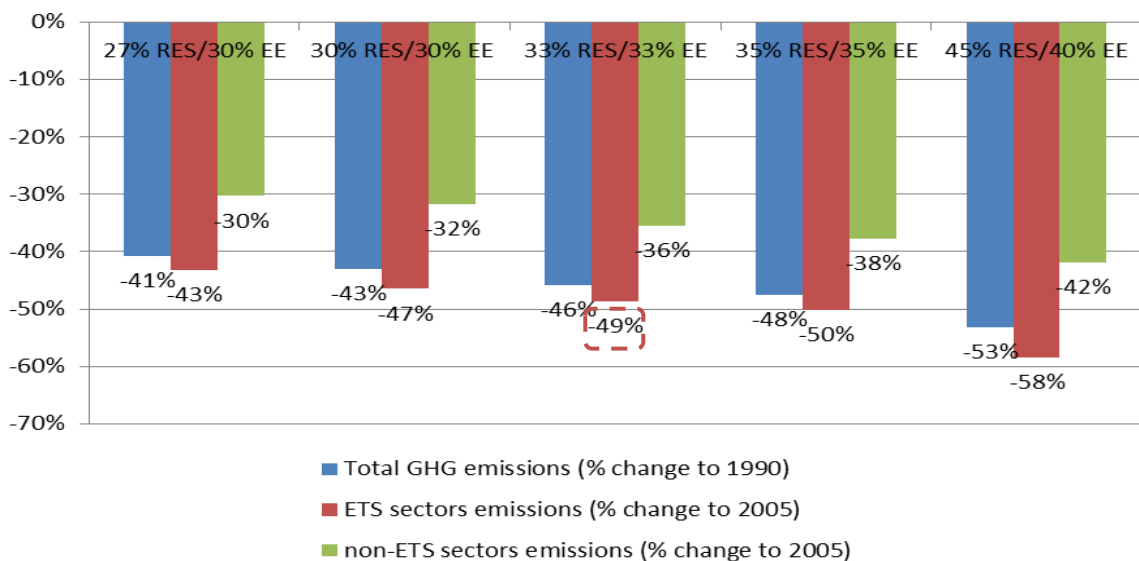
mercato della CO₂ ed a “sgonfiare” il prezzo delle quote, il quale potrebbe poi non risultare sufficiente a promuovere riduzioni delle emissioni in modo economicamente efficiente e tecnologicamente neutrale.

La Riserva di stabilità potrebbe essere in grado di assorbire solo una parte del surplus aggiuntivo, considerando che già ora sul mercato c’è un surplus di oltre 1,6 miliardi di EUA e che, solo per i primi 5 anni di funzionamento, sarà possibile il prelievo per una percentuale del 24% del surplus in circolazione.

Secondo gli analisti di Thomson-Reuters l’incremento del target sulle rinnovabili dal 27% al 32%, porterebbe da solo (senza considerare l’innalzamento del target EE), ad un incremento di circa 700 MtCO₂ di riduzioni complessive dal 2021 al 2030, di cui solamente circa 300 MtCO₂ verrebbero assorbite dalla MSR (il 43%). Ciò cambia le proiezioni nel prezzo della CO₂ al 2030 di ben 6 euro in meno e mediamente sul periodo del -8%, rispetto allo scenario di partenza⁹⁹ solo per l’innalzamento del target RES.

I risultati più aggiornati delle simulazioni di scenario effettuate dalla Commissione europea (2016)¹⁰⁰, mostrano come al crescere dei target RES ed EE, la riduzione delle emissioni salga di conseguenza. Lo scenario di partenza (27% RES e 30% EE) comporta una riduzione del 41% al 2030, mentre lo scenario più simile all’accordo raggiunto (33% RES e 33% EE è il più vicino al 32% RES e 32,5% EE) si tradurrebbe in una riduzione di circa il 46% delle emissioni¹⁰¹. Come di consueto, i settori ETS farebbero la parte da leone nella riduzione delle emissioni, con una riduzione attesa del 49% per l’ETS e del 36% sui settori non-ETS (coperti dalla regolazione Effort Sharing).

Figura 48: Scenari di variazione della riduzione delle emissioni al 2030 in funzione dei target RES/EE



Fonte: Commissione Europea, Non paper on complementary economic modelling regarding different energy policy scenarios

⁹⁹ THOMSON REUTER, *What Carbon Price Impact of a 32 Percent New Renewable Target for Eu?*, 19 giugno 2018

¹⁰⁰ EUROPEAN COMMISSION, *Non paper on complementary economic modelling undertaken by DG ENER regarding different energy policy scenarios including updated renewable energy technology costs in the context of Council and Parliament discussions of the recast of the renewable energy directive and the revision of the energy efficiency directive*, marzo 2018

¹⁰¹ “Total GHG emissions decrease from -40.8% in the 27%RES/30%EE scenario to -43% in the 30%/30% scenario, -45.8% in the 33%/33% scenario, -47.5% in the 35%/35% scenario, and -53.2% in the 45%/40% scenario.”

Sebbene non sia già disponibile una stima aggiornata con gli obiettivi attualmente in fase di formalizzazione, **ci si può attendere una riduzione delle emissioni**, nei settori ETS, **certamente superiore al 47%** dello scenario 30% RES / 30% EE e verosimilmente molto **prossima al 49% di riduzione delle emissioni**, ovvero almeno un 48%.

La Commissione europea, da quanto riportato in più occasioni dal suo rappresentate, il Commissario all'Energia ed al Clima, Miguel Arias Cañete, **sta valutando**, pertanto, **di alzare il livello di ambizione del «contributo» europeo (NDC)** nell'ambito dell'Accordo di Parigi, **portando il target di riduzione al 2030 dal 40% ad oltre il 45%**¹⁰² (cfr. [para Aspetti europei](#)). L'Unione europea è ora nella posizione di poter innalzare il target sulle riduzioni alla prossima COP e la Commissione è al lavoro per preparare una nuova strategia di lungo periodo¹⁰³.

La nuova direttiva ETS lascia campo aperto, come sancito dall'art. 30, ad emendamenti alla direttiva finalizzati ad adeguarla a nuovi sviluppi nell'ambito dell'accordo di Parigi. In particolare al para 3 recita: *“La Commissione riferisce al Parlamento europeo e al Consiglio nel contesto di ogni bilancio globale concordato nel quadro dell'accordo di Parigi, con particolare riguardo alla necessità di ulteriori politiche e misure dell'Unione in vista delle necessarie riduzioni dei gas a effetto serra da parte dell'Unione e dei suoi Stati membri, anche per quanto riguarda il fattore lineare di cui all'articolo 9. La Commissione può, se del caso, presentare al Parlamento europeo e al Consiglio proposte di modifica della presente direttiva”*.

Per adeguare l'EU ETS, ad eventuali incrementi delle riduzioni, la direttiva, pur facendo riferimento esplicito a possibili aggiustamenti del fattore lineare di riduzione (FLR), lascia spazio anche a differenti proposte di modifica della direttiva.

Il **cap**, secondo l'art. 9 della direttiva¹⁰⁴, prevede una riduzione lineare annuale (fino al 2020 del 1,74%/anno, dal 2021 del 2,2%/anno), a decorrere dal 2013, con anno di partenza della riduzione riferito al 2010 (anno intermedio del periodo 2008-2012, ossia della seconda fase) e **con un valore iniziale di riferimento, pari alla media annua delle assegnazioni nel periodo dal 2008 al 2012**, il quale tiene però conto anche dei settori aggiunti nell'ETS dal 2013 (cap iniziale al 2010 pari a circa 2.199 MtCO₂).

Mantenendo inalterato a 2,2%/anno il fattore di riduzione nel periodo dal 2021 al 2030, si arriverebbe ad un **cap al 2030 di circa 1.332 milioni di tonnellate di CO₂, pari ad una riduzione di circa il 44% delle emissioni riferite al 2005, dei settori coperti dall'EU ETS.**

¹⁰² QUOTIDIANO ENERGIA, Cañete (Ue): “Emissioni -45% al 2030, azzerate al 2050”, 10 luglio 2015: “la Ue può valutare un aumento dell'obiettivo di riduzione delle emissioni al 2030 dall'attuale 40% ad oltre il 45%”.

¹⁰³ COMMISSIONE EUROPEA, DISCORSO DEL COMMISSARIO MIGUEL ARIAS CAÑETE al “Second Ministerial on Climate Action” (MoCA) dell'UE, Cina e Canada “I look forward, in the plenary discussion to come, to sharing with you the details of how the EU is preparing for Katowice. This will include an update on the agreement of EU climate policies necessary for us to achieve our NDC, preparations for a new long term strategy to put us on track towards the Paris goals... Both new targets would de facto mean that the European Union would be in a position to raise the level of ambition of the NDC and increase its emissions reduction target from the current 40% to slightly over 45% by 2030. ”, 20 giugno 2018.

¹⁰⁴ Art. 9: “Il quantitativo comunitario di quote rilasciate ogni anno a decorrere dal 2013 diminuisce in maniera lineare a partire dall'anno intermedio del periodo dal 2008 al 2012. Il quantitativo diminuisce di un fattore lineare pari all'1,74 % rispetto al quantitativo medio annuo totale di quote rilasciate dagli Stati membri conformemente alle decisioni della Commissione sui loro piani nazionali di assegnazione per il periodo dal 2008 al 2012. A decorrere dal 2021, il fattore lineare è pari al 2,2 %”.

Se si mantenesse perciò la configurazione attuale dell’andamento del tetto emissivo, l’EU ETS non sarebbe allineato al resto delle policy climatico–energetiche.

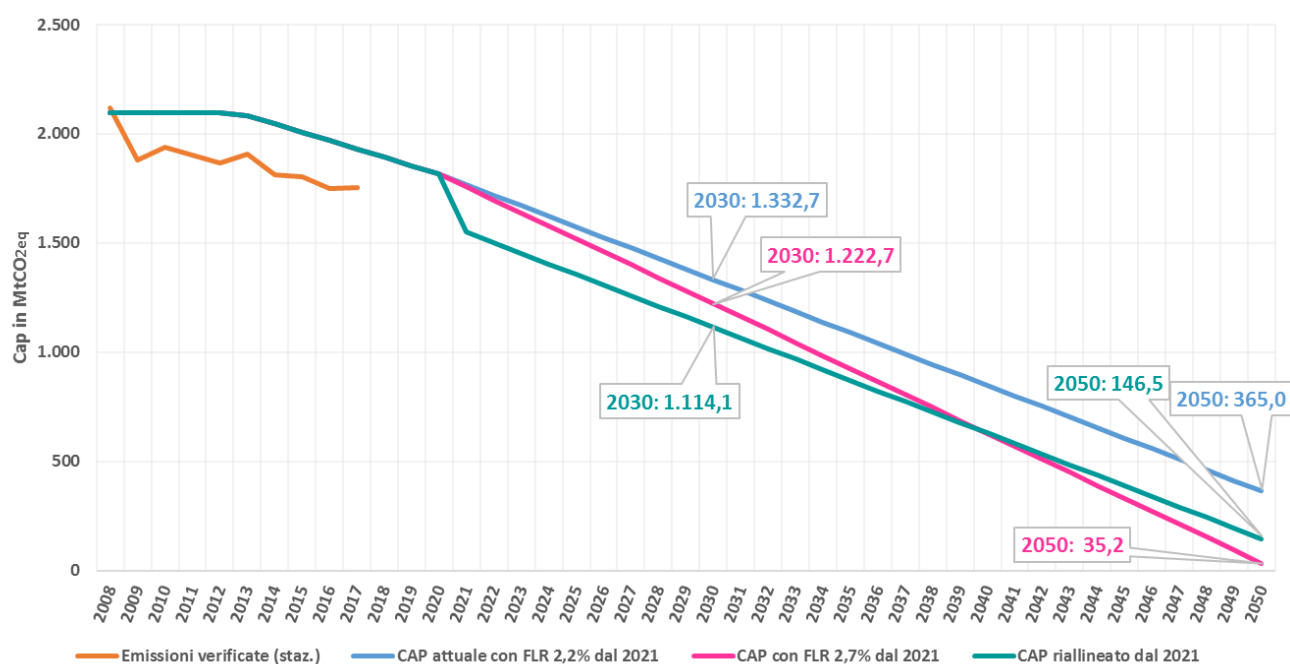
La riduzione delle emissioni al 2030 dovrebbe essere portata ad oltre il 48% delle emissioni del 2005. Si potrebbe tecnicamente agire in due modi per raggiungere tale traguardo, mantenendo un andamento lineare nel taglio del tetto emissivo:

1. Incrementare il fattore lineare di riduzione (FLR), ossia agire sull’inclinazione della retta;
2. Ridurre il cap a decorrere dal 2021 ad un valore allineato alle emissioni verificate più recenti, ossia agire sul punto di partenza della retta.

La prima opzione è espressamente citata nella direttiva, la seconda invece, pur non essendo espressamente menzionata, non appare impraticabile per come è formulato l’art. 30 della direttiva stessa. Soprattutto nel caso di uscita del Regno Unito dall’EU ETS dopo la fine della terza fase, sarebbe comunque necessario ricalcolare il punto di partenza (baseline), andando a rimuovere dal tetto iniziale le emissioni del Regno Unito. Una terza possibile opzione potrebbe essere rappresentata da una combinazione di riduzione del cap di partenza ed incremento del fattore lineare di riduzione.

Nel primo scenario, il fattore lineare di riduzione dovrebbe essere incrementato, a partire dal 2021, dal 2,2%/anno ad un valore maggiore o uguale al 2,7%/anno. Adottando un FLR del 2,7%, pari -59,4 MtCO₂/anno in termini assoluti, le emissioni al 2030 sarebbero pari a circa 1.223 MtCO₂ e la riduzione rispetto alle emissioni del 2005 sarebbe del 48,5%, un valore sufficiente al riallineamento dell’EU ETS alle altre policy europee su rinnovabili ed efficienza energetica. Inoltre, al 2050 si raggiungerebbe una riduzione del 98,5% e nel 2051 si fisserebbe la neutralità carbonica nell’ETS.

Figura 49: Confronto tra cap attuale con FLR 2,2%, cap con FLR 2,7% e cap riallineato in milioni di tonnellate di CO₂ eq.



Nel secondo scenario, si è ipotizzato di aggiornare il tetto emissivo di partenza (baseline), utilizzando l’anno intermedio del terzo periodo (2016) invece del secondo periodo e le emissioni verificate 2016 come valore di

baseline. In questo modo il *cap* iniziale sarebbe riallineato alle emissioni reali del sistema, a fronte di un *cap* di partenza (2010, 2.199 MtCO₂)¹⁰⁵ non più rappresentativo. **Si ipotizza, inoltre, di mantenere inalterato il fattore lineare** fino al 2020 al 1,74% ed il FLR al 2,2% dal 2021 in poi. In questo modo, si anticiperebbero gli sforzi di riduzione delle emissioni rispetto alla traiettoria con FLR 2,7% ed al 2030 il risultato ambientale in termini di riduzione delle emissioni salirebbe a circa il 53,1%, ossia un valore abbondantemente superiore al 48% minimo necessario a riallineare il quadro degli obiettivi climatico-energetici europei al 2030. In compenso, lo sforzo successivo sarebbe minore rispetto al FLR al 2,7%. La neutralità carbonica sarebbe raggiunta nel 2053 ed al 2050 la riduzione delle emissioni sarebbe pari quasi al 94%.

Figura 50: Confronto tra *cap* attuale con FLR 2,2%, *cap* con FLR 2,7% e *cap* riallineato in riduzione % rispetto alle emissioni 2005

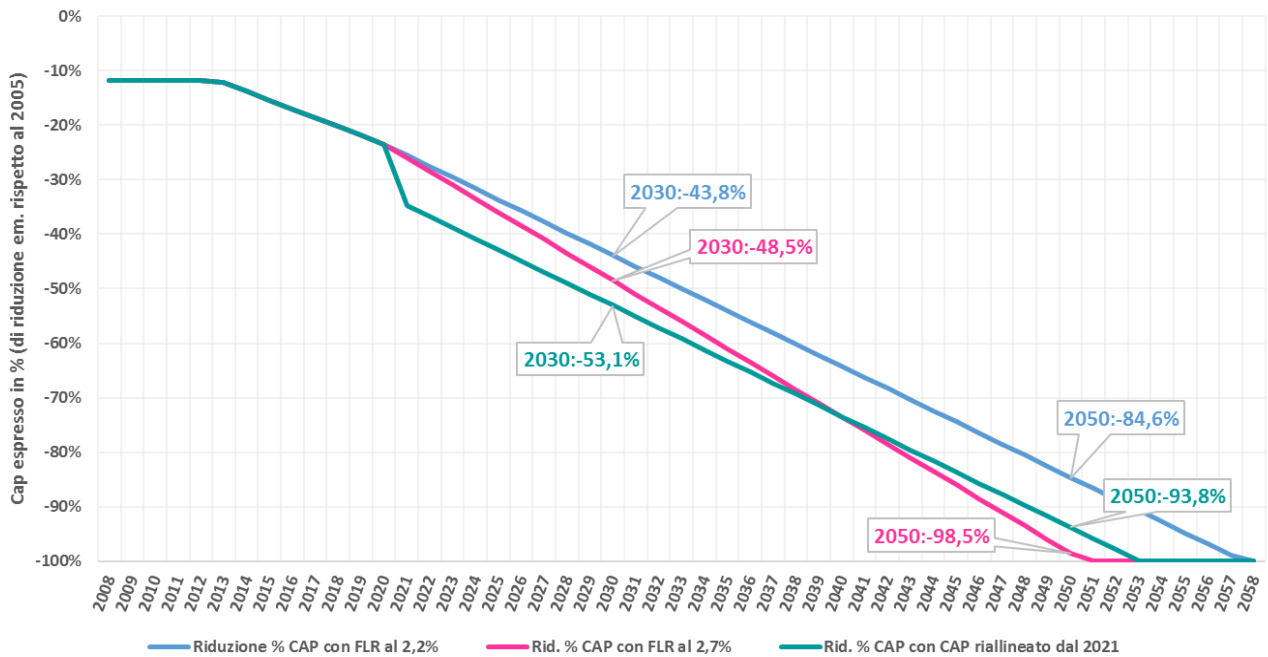
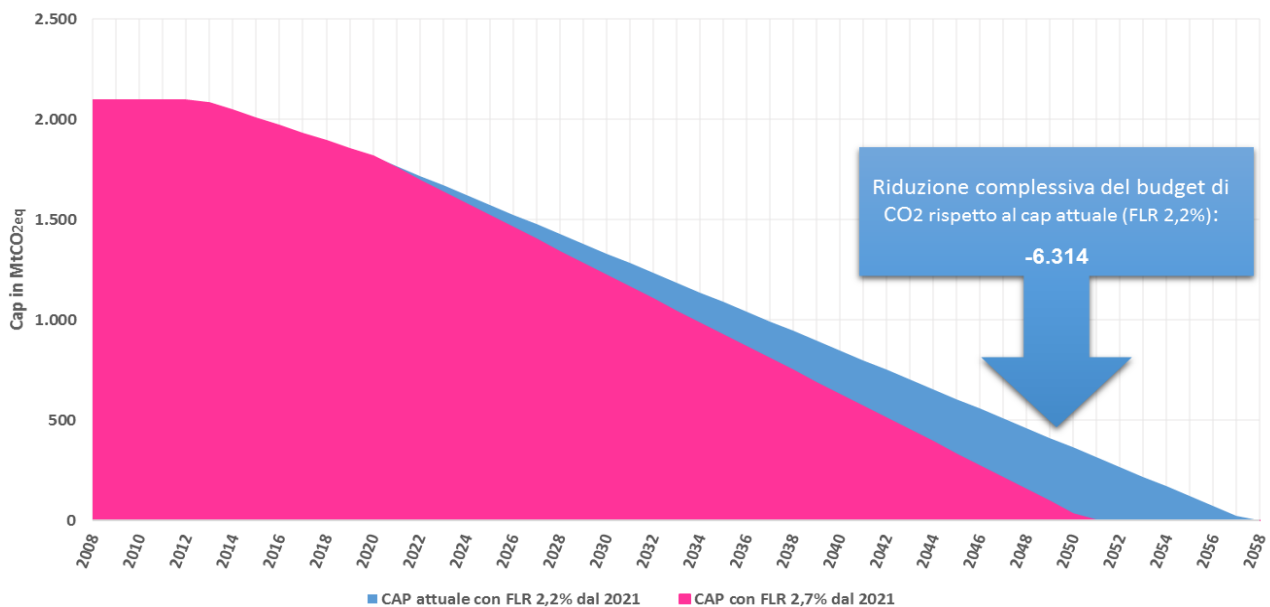


Figura 51: Confronto tra *cap* attuale con FLR 2,2% e *cap* con FLR 2,7% in MtCO₂eq. L'area in blu è pari alla riduzione del budget di CO₂

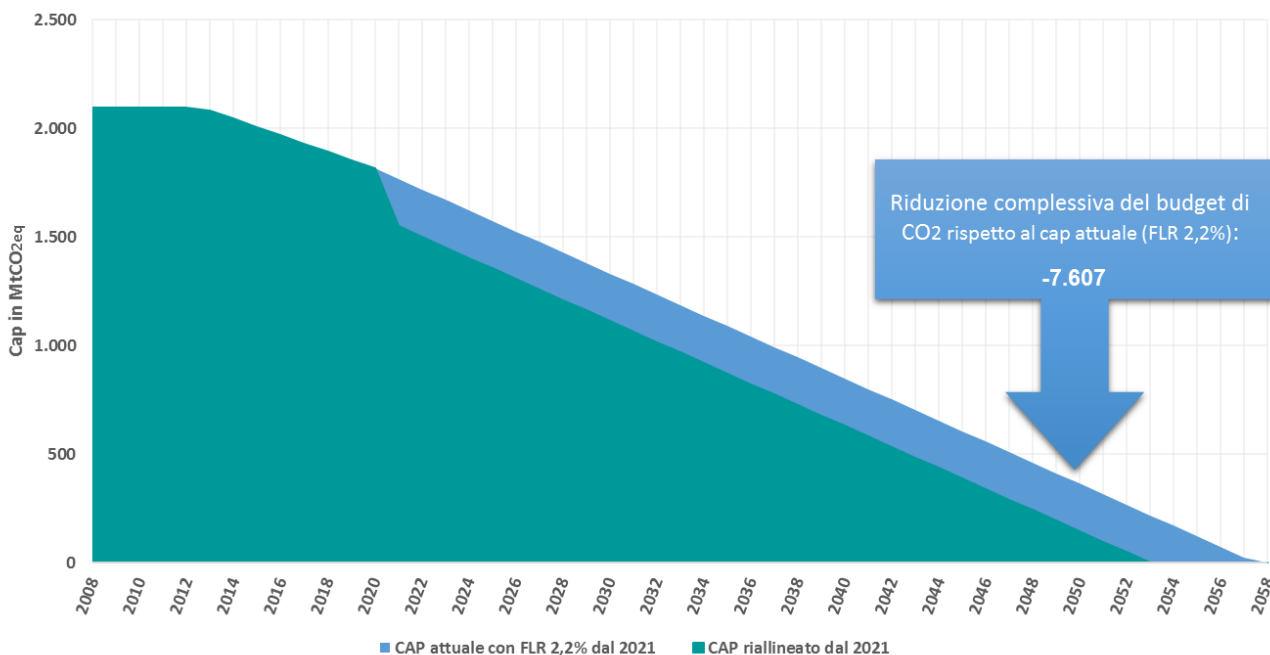


¹⁰⁵ Art. 9 para 1 Dir. ETS.

Nel primo scenario, con FLR 2,7% dal 2021 invece di 2,2%, si ridurrebbero complessivamente le emissioni consentite di 6.314 milioni di tonnellate di CO₂ (area in blu in Figura 51).

Nel secondo scenario, con *cap* riallineato alle emissioni reali, si ridurrebbero complessivamente le emissioni consentite di 7.607 milioni di tonnellate di CO₂ (area in blu nella figura sottostante), di quasi 1.3 miliardi in meno rispetto all’opzione con FLR 2.7%.

Figura 52: Confronto tra *cap* attuale con FLR 2,2% e *cap* riallineato in MtCO₂ eq. L’area in blu è pari alla riduzione del budget di CO₂



Questa seconda opzione risulta più efficace, perché conduce ad una maggiore riduzione complessiva delle emissioni ed inoltre evita di spostare in avanti nel tempo gli sforzi di riduzione delle emissioni come nel primo scenario. Infine, come visto dalle simulazioni presentate nel [rapporto annuale 2017 GSE sulle aste CO₂](#), il riallineamento del *cap* fornirebbe maggiori probabilità di raggiungere e mantenere un prezzo sufficientemente elevato della CO₂ nel prossimo decennio, consentendo all’EU ETS di ricoprire finalmente il ruolo di *driver* principale nella decarbonizzazione dell’economia europea.

Allegati

Allegato I. Aste di EUA sulla CAP 2 II trim 2018

Allegato II. Speech by Climate Action and Energy Commissioner Miguel Arias Cañete



Unità Mercati Energetici
auctioneer@gse.it